

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNÍCTVÍ

Finanční analýza vybraného podniku
Financial Analysis of the Selected Company

Student: Lenka Stará

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Alžběta Urbancová, Ph.D.

Ostrava 2013

Zadání bakalářské práce

Student: **Lenka Stará**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6202R049 Účetnictví a daně
Specializace: 00 Účetnictví a daně
Téma: **Finanční analýza vybraného podniku**
Financial Analysis of the Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Popis metodologie finanční analýzy
3. Charakteristika podniku
4. Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Alžběta Urbancová, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 10.05.2013

Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežné prohlášení

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracovala samostatně. Přílohy 1, 2, 13 a 14, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 10. května 2013

Lenka Stará
.....

Lenka Stará

OBSAH

1	Úvod.....	5
2	Popis metodologie finanční analýzy	6
2.1	Charakteristika finanční analýzy	6
2.2	Uživatelé finanční analýzy	6
2.2.1	Interní uživatelé	6
2.2.2	Externí uživatelé	7
2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu	7
2.3.1	Zdroje finančních informací	8
2.4	Metody finanční analýzy	14
2.4.1	Analýza absolutních ukazatelů	14
2.4.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	16
2.4.1	Analýza poměrových ukazatelů.....	17
2.4.2	Predikční modely	23
3	Charakteristika podniku	25
3.1	Základní informace	25
3.2	Charakteristika podniku	26
3.3	Historie podniku	27
4	Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků.....	29
4.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	29
4.1.1	Horizontální a vertikální analýza rozvahy	29
4.1.2	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	37
4.2	Analýza rozdílových ukazatelů	41
4.3	Analýza poměrových ukazatelů	42
4.3.1	Ukazatele likvidity	42
4.3.2	Ukazatele rentability	43
4.3.3	Ukazatele aktivity	44
4.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	46
4.4	Predikční modely.....	47
4.4.1	Altmanův model.....	47
4.4.2	Index IN05	48

4.5	Zhodnocení výsledků analýzy a srovnání s konkurenčním podnikem.....	48
5	Závěr	55
	Seznam použité literatury	57
	Seznam zkratk	59
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Finanční analýza pomáhá zhodnotit finanční situaci podniku. Pomocí specifických metod je možno analyzovat minulý a současný vývoj podniku. Taktéž dokáže poukázat na silné a slabé stránky podniku, a umožní tak predikovat jeho budoucí vývoj. Finanční analýza se stala jedním ze základních pilířů finančního řízení. Její výsledky nejčastěji slouží manažerům podniků jako podklad pro jejich rozhodování. Finanční rozbor rovněž využívají banky z důvodu zjištění finanční situace potencionálního dlužníka či konkurenti mající zájem o porovnání s vlastními výsledky.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti RENATEX CZ a.s. pomocí vybraných metod a srovnání výsledků s největším konkurenčním podnikem v České republice. Společnost působí na českém trhu od roku 1992. Poskytuje jak průmyslové zpracování prádla v prádelně (praní, žehlení, čištění a ošetření), tak komplexní servis (tzn. pořízení sortimentu prádla, jeho pronájem včetně následného praní a distribuce zákazníkovi). Tyto komplexní služby jsou poskytovány zdravotnickým zařízením a lázním, dále pak průmyslovým podnikům, hotelům a restauracím. Mezi nejvýznamnější zákazníky patří například Fakultní nemocnice Ostrava, Městská nemocnice Ostrava, ArcelorMittal Ostrava a.s. nebo OKD, a.s. V současnosti společnost zaměstnává 286 zaměstnanců.

Druhá kapitola bakalářské práce se věnuje popisu metodologie finanční analýzy. Tato část je zaměřena na obecnou charakteristiku finanční analýzy, na její uživatele a zdroje. Taktéž popisuje metody finanční analýzy, které jsou aplikovány na zkoumaném podniku. Jedná se především o analýzu absolutních, poměrových a rozdílových ukazatelů a predikčních modelů.

Stručná charakteristika a historie společnosti RENATEX CZ a.s. je uvedena ve třetí kapitole.

Ve čtvrté kapitole jsou aplikovány metody popsané v teoretické části na společnost RENATEX CZ a.s. Potřebné údaje jsou čerpány z výročních zpráv a z interních zdrojů z let 2008 – 2011. V závěru této kapitoly je provedeno zhodnocení výsledků a také porovnání výsledků s největším konkurenčním podnikem v České republice.

Při zpracování bakalářské práce byly použity metody popisu, analýzy, komparace a dedukce.

2 Popis metodologie finanční analýzy

Tato kapitola se věnuje finanční analýze. Jsou zde popsány zdroje informací, uživatelé a vybrané metody finanční analýzy. Popis metodologie vychází zejména z publikací uvedených v seznamu použité literatury.

2.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýzu lze označit jako mezičlánek mezi účetnictvím a finančním řízením. Pomáhá pochopit údaje z účetnictví v souvislostech, zhodnotit finanční situaci podniku a využít tyto informace pro budoucí rozhodování.

Je třeba brát v potaz, že účetnictví (ač je limitováno zákonem) poskytuje určité možnosti volby, např. jak zaúčtovat konkrétní účetní operaci či jakou metodu odpisování zvolit. Tato skutečnost může následně ovlivnit i výsledky finanční analýzy.

Společnosti nevyužívají finanční analýzu jen pro svou potřebu. K posouzení a jako zdroj pro další rozhodování slouží také například pro věřitele, státní instituce, obchodní partnery či konkurenty.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Podnik přichází do kontaktu s mnoha subjekty. Finanční analýzu tedy využívají nejen interní, ale i externí uživatelé. Každý z nich má odlišná kritéria hodnocení a vypracování analýzy se může lišit podle cílových uživatelů.

2.2.1 Interní uživatelé

Manažeři využívají informace z účetnictví a finanční analýzy pro finanční řízení podniku. Analýza umožňuje vedení podniku udělat správné rozhodnutí v oblasti získávání finančních zdrojů, optimální kapitálové struktury, odhaluje silné a slabé stránky apod. Oproti externím uživatelům nejsou manažeři závislí na účetní závěrce, a mohou získávat informace průběžně. Každý **zaměstnanec** touží pociťovat jistotu v udržení pracovního místa a ve vizi mzdové a sociální perspektivy. Má tedy zájem o podnik, jeho prosperitu a celkovou stabilitu. Často bývá sám motivován na výsledku hospodaření.

2.2.2 Externí uživatelé

Banky a jiní věřitelé chtějí být informováni o finančním stavu potenciálního dlužníka. Banky se musí správně rozhodnout, zda poskytnout či neposkytnout úvěr, popřípadě v jaké výši a za jakých podmínek. Je tedy hodnocena bonita dlužníka prostřednictvím analýzy finančního hospodaření. **Investoři** (akcionáři či vlastníci, kteří do podniku vložili svůj kapitál) si finanční analýzou ověřují, zda jsou jejich prostředky řádně využívány a zhodnocovány. **Konkurenti** mají zájem o porovnání výsledků s vlastními. Srovnání lze provádět s podobnými podniky či s výsledky za celé odvětví. **Dodavatelé** se zajímají hlavně o schopnost podniku dostát svým závazkům a **odběratelé**, obzvlášť u dlouhodobých vztahů, mají zájem o prosperitu firmy, aby v případě finančních potíží podniku nebyla ohrožena jejich činnost. **Stát** se zaměřuje na kontrolu plnění daňových povinností, získávání statistických informací či kontrolu firem se státní majetkovou účastí apod.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základním zdrojem pro finanční analýzu jsou výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví. Výkazy finančního účetnictví (výkazy externí), poskytují informace externím uživatelům. Výkazy vnitropodnikového účetnictví jsou naopak interního charakteru. Nemají jednotnou úpravu a každý podnik si je sestavuje podle své potřeby. Jedná se např. o členění podnikových nákladů, spotřebu nákladů na jednotlivé výkony, závody apod.

Základem úspěšné finanční analýzy jsou tedy kvalitní informace. Ty by měly být nejen kvalitní, ale i komplexní. Můžeme je rozdělit do tří skupin:

- *Finanční informace* zahrnují účetní výkazy, výroční zprávy a vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní informace, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr.
- *Kvantifikované nefinanční informace* obsahují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, interní směrnice apod.
- *Nekvantifikované informace* představují zprávy vedoucích pracovníků, komentáře manažerů, prognózy. (Dluhošová, 2010)

2.3.1 Zdroje finančních informací

Zdroje finančních informací zahrnují účetní výkazy finančního účetnictví a výroční zprávy, vnitropodnikové účetní výkazy, předpovědi finančních analytiků a managementu podniku, burzovní zpravodajství, kurzovní lístky, vývoj úrokových sazeb a mediální ekonomické zpravodajství. (Sůvová, 1999)

Všechny účetní jednotky sestavují za podmínek stanovených zákonem účetní závěrku. Ta obsahuje rozvahu, výkaz zisků a ztrát a přílohu. Účetní závěrka může být sestavena ve zjednodušeném nebo plném rozsahu. Účetní výkazy a přílohy v plném rozsahu sestavují účetní jednotky, které mají povinnost ověřit závěrku auditorem a akciové společnosti. Ostatní účetní jednotky mohou účtovat ve zjednodušeném rozsahu, pokud zákon nestanoví jinak.

Podle § 21a zákona o účetnictví jsou povinny všechny účetní jednotky zapsané v obchodním rejstříku zveřejnit účetní závěrku ve sbírce listin obchodního rejstříku.

2.3.1.1 Rozvaha

Rozvaha je stavový výkaz sestavovaný nejčastěji k poslednímu dni účetního období. Principem je bilance mezi peněžně vyjádřeným majetkem (aktiva) a zdrojem jeho krytí (pasiva), viz Tab. 2.1. Jednotlivé položky jsou podrobně popsány ve vyhlášce č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

Aktiva

Aktiva jsou v rozvaze členěna do čtyř hlavních skupin:

- *Pohledávky za upsaný vlastní kapitál* evidují dosud nesplacené akcie nebo vklady. Tato položka upozorňuje, že upisovatelé či vkladatelé dosud nesplátili základní kapitál a že podnik tedy není kapitálově tak silný, jak by se mohl jevit. (Sůvová, 1999)
- *Dlouhodobý majetek* je charakteristický tím, že se postupně opotřebovává, což zobrazují odpisy. Zahrnuje dlouhodobý nehmotný, hmotný a finanční majetek.
- *Oběžná aktiva* se spotřebovávají najednou, mají krátkodobý charakter. Obsahují zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.
- *Ostatní aktiva* zahrnují časové rozlišení. Pro správné zjištění výsledku hospodaření se vyžaduje, aby zahrnoval všechny náklady a výnosy, které do daného období patří.

K tomu se využívá položka časového rozlišení na straně aktiv, kde lze zahrnout i náklady, které nebyly z jakéhokoliv důvodu zúčtovány a naopak vyřadit ty náklady, které do daného účetního období nepatří.

Pasiva

Pasiva jsou členěna na vlastní a cizí kapitál; dále na ostatní pasiva:

- *Vlastní kapitál* představuje vlastní zdroj financování, který byl vložen společníky nebo byl vytvořen vlastní činností podniku. Kromě základního kapitálu je tvořen kapitálovými fondy, které zahrnují vklady nad rámec základního kapitálu (např. emisní ážio, dary, dotace, oceňovací rozdíly z přecenění majetku), dále rezervním, nedělitelným a ostatními fondy ze zisku a výsledkem hospodaření minulých let a běžného období.
- *Cizí zdroje* obsahují zákonné rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky. Zvlášť jsou uvedeny bankovní úvěry a výpomoci, které mohou být jak dlouhodobé, tak krátkodobé.
- *Ostatní pasiva* zahrnují časové rozlišení na straně pasiv, kde lze zahrnout i výnosy, které nebyly z jakéhokoliv důvodu zúčtovány a naopak vyřadit ty výnosy, které do daného účetního období nepatří.

Tab. 2.1 Rozvaha ve zjednodušeném rozsahu

AKTIVA	PASIVA
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	A. Vlastní kapitál
B. Dlouhodobý majetek	A.I. Základní kapitál
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II. Kapitálové fondy
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	A.IV. Výsledek hospodaření minulých let
	A.V. Výsledek hospodaření běžného období
C. Oběžná aktiva	B. Cizí zdroje
C.I. Zásoby	B.I. Rezervy
C.II. Dlouhodobé pohledávky	B.II. Dlouhodobé závazky
C.III. Krátkodobé pohledávky	B.III. Krátkodobé závazky
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci
D. Ostatní aktiva	C. Ostatní pasiva
D.I. Časové rozlišení	C.I. Časové rozlišení
$\sum AKTIVA = \sum PASIVA$	

Zdroj: vlastní zpracování na základě vyhlášky č. 500/2002 Sb.

2.3.1.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát podává přehled o nákladech a výnosech. Jedná se o tokový výkaz a stejně jako u rozvahy se uplatňuje tzv. akruální přístup, který vyžaduje, aby výkaz zachycoval pouze náklady a výnosy, které věcně a časově souvisí s daným obdobím. Sestavuje se v ročním či kratším intervalu. Tento výkaz je víceúrovňový (viz Tab. 2.2) a je tedy možno nalézt několik stupňů výsledku hospodaření:

- *Provozní výsledek hospodaření* je pokládán za nejdůležitější položku. Odhaluje schopnost firmy vytvářet kladný výsledek hospodaření ze své hlavní činnosti. Zahrnuje obchodní marži, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a provozní náklady. Obchodní marže zobrazuje rozdíl mezi tržbami a náklady za prodané zboží.
- *Finanční výsledek hospodaření* představuje rozdíl mezi finančními výnosy (např. výnosové úroky, tržby z prodeje cenných papírů, výnosy z prodeje dlouhodobého a krátkodobého finančního majetku apod.) a náklady (např. nákladové úroky, prodané cenné papíry a podíly, náklady z finančního majetku apod.). U mnoha nefinančních podniků bývá finanční výsledek hospodaření záporný.
- *Výsledek hospodaření za běžnou činnost* zahrnuje provozní a finanční výsledek hospodaření snížený o daň z příjmů.
- *Mimořádný výsledek hospodaření* je rozdílem mimořádných výnosů a nákladů, sníženým o daň z příjmů z mimořádné činnosti.
- *Výsledek hospodaření za účetní období* je součtem výsledku hospodaření za běžnou činnost a mimořádného výsledku hospodaření.

Tab. 2.2 Výkaz zisku a ztrát

+ obchodní marže
+ tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
- provozní náklady
= PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
+ výnosy z finanční činnosti
- náklady finanční činnosti
= FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
- daň z příjmů za běžnou činnost
= VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST
+ mimořádné výnosy
- mimořádné náklady
- daň z mimořádné činnosti
= MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
= VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ

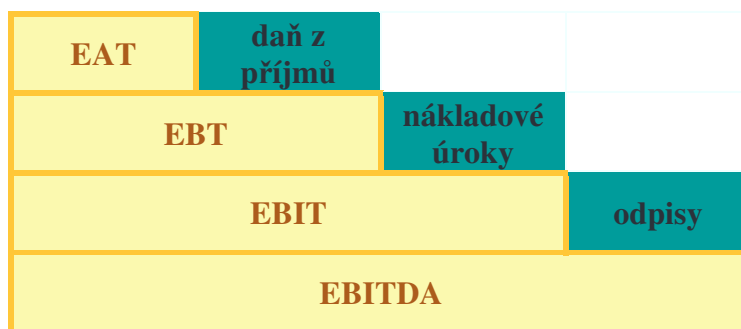
Zdroj: Dluhošová 2010, s. 58

Pro potřeby finanční analýzy se dále využívají tyto pojmy modifikující vyjádření zisku:

- *EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization)* – zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy,
 - *EBIT (Earnings Before Interest and Tax)* – zisk před úroky a zdaněním,
 - *EBT (Earnings Before Tax)* – zisk před zdaněním,
 - *EAT (Earnings After Tax)* – výsledek hospodaření za účetní období neboli čistý zisk.
- (Knápková a Pavelková, 2010)

Jejich vztah je naznačen v následujícím schématu (Obr. 2.1):

Obr. 2.1 Vztah pojmů



Zdroj: BusinessInfo.cz, 2013, vlastní zpracování

2.3.1.3 Výkaz cash flow

Tento relativně mladý výkaz, též označovaný jako výkaz o peněžních tocích, podává přehled o příjmech a výdajích. Říká, v jakých činnostech byly peněžní prostředky získány a v jakých naopak použity. Kromě hotovostních peněz představují peněžní prostředky také ceniny, zůstatky na bankovních účtech a peníze na cestě.

Výkaz je členěn na tři části:

- provozní činnost,
- investiční činnost,
- finanční činnost.

Nejdůležitější částí výkazu cash flow (CF) je část týkající se provozní činnosti, kde je zahrnována základní výdělečná činnosti podniku. Provozní oblast je klíčovou pro samotnou

existenci podniku. U nefinančních společností je záporné CF z provozní činnosti v několika po sobě následujících letech jednoznačným signálem o vážných problémech.

Investiční činnost představuje pořízení či prodej investičního majetku nebo činnosti související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nelze chápat jako provozní činnost.

Finanční činnost ovlivňuje výši a strukturu vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků, například výplata dividend či splátka úvěru. (Knápková a Pavelková, 2010)

Výkaz cash flow lze sestavit dvěma způsoby:

- přímou metodou,
- nepřímou metodou.

Přímá metoda spočívá ve sledování příjmů a výdajů daného období, viz Tab. 2.3. K počátečnímu stavu peněžních prostředků jsou přičteny veškeré příjmy a odečteny výdaje, které dohromady tvoří celkové CF. Výsledná hodnota představuje konečný stav peněžních prostředků.

Tab. 2.3 Přímá metoda CF

Počáteční stav peněžních prostředků		
+ Příjmy za určité období	}	CF
- Výdaje za určité období		celkem
= Konečný stav peněžních prostředků		

Zdroj: Knápková a Pavelková, 2010, s. 48

Nepřímá metoda poskytuje informace pomocí transformace zisku či ztráty, viz Tab. 2.4. K počátečnímu stavu peněžních prostředků je přičteno CF z provozní, investiční a finanční činnosti. Výsledná hodnota udává konečný stav peněžních prostředků. CF z provozní činnosti je dán rozdílem mezi příjmy a výdaji souvisejícími s běžnou činností. Výsledek hospodaření za běžnou činnost se transformuje o nepeněžní operace, tedy odpisy a změny stavu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků. CF z investiční činnosti souvisí zejména s pořízením a vyřazením dlouhodobého majetku v důsledku prodeje. CF z finanční činnosti zobrazuje změny ve vlastním kapitálu a dlouhodobých závazcích, tedy změny stavu bankovních úvěrů, nerozděleného zisku z minulých let nebo emise akcií a výplatu dividend.

Tab. 2.4 Nepřímá metoda CF

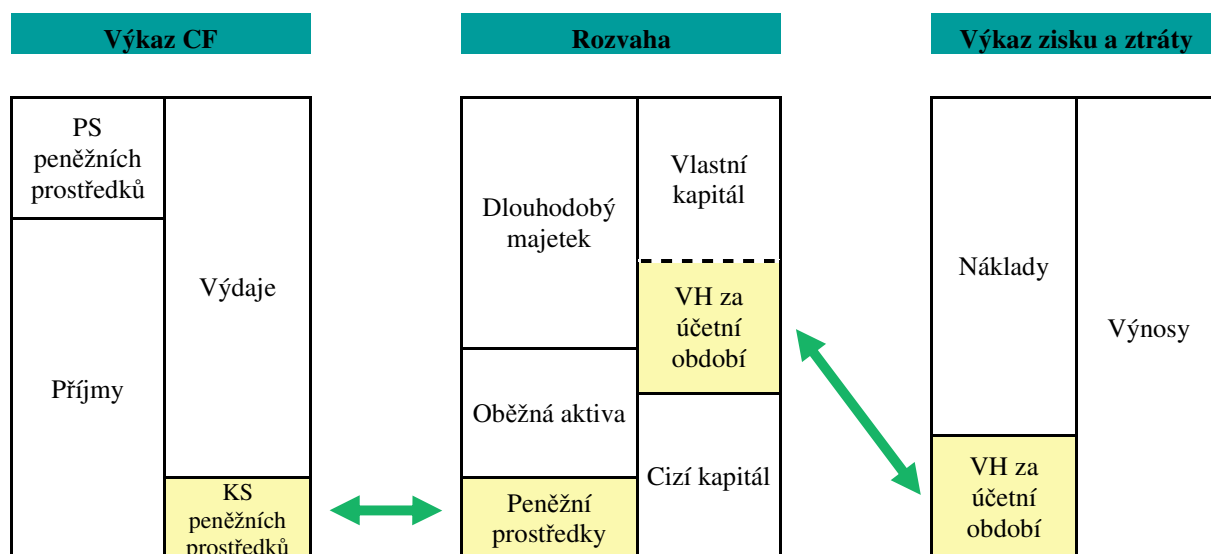
POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ	
+	VH za běžnou činnost (+zisk/-ztráta)
+	Odpisy
+/-	změna stavu zásob
+/-	změna stavu pohledávek
+/-	změna stavu krátkodobých závazků
=	CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI
-	přírůstek dlouhodobých aktiv
=	CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI
+/-	změna stavu bankovních úvěrů
+/-	změna nerozděleného zisku minulých let
-	Dividendy
+	emise akcií
=	CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI
+/-	CASH FLOW CELKEM
=	KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ

Zdroj: Dluhošová, 2010, s. 61

2.3.1.4 Vzájemná provázanost účetních výkazů

Porozumění provázanosti účetních výkazů je rovněž velmi důležité. Pro rozvahu, která znázorňuje majetkovou a finanční strukturu, je zjišťována hodnota určitých aktivních i pasivních položek také z jiných výkazů. Výši peněžních prostředků získáme z výkazu cash flow a výsledek hospodaření z výkazu zisku a ztrát, viz Obr. 2.2:

Obr. 2.2 Vzájemná provázanost účetních výkazů



Zdroj: Knápková a Pavelková, 2010, s. 56

2.4 Metody finanční analýzy

Existuje mnoho metod finanční analýzy. Nejsou však zakotveny v žádném z právních předpisů či všeobecně uznávaných standardech. Tyto metody a postupy prošly historickým vývojem a postupně se standardizovaly. K základním metodám patří zejména:

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýzy poměrových ukazatelů,
- a predikční modely. (Knápková a Pavelková, 2010)

Použité vzorce vycházejí z publikací Knápková a Pavelková (2010) a Sedláček (2007).

2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele vychází z dat obsažených v účetních výkazech. Tyto vstupní údaje mohou být stavové nebo tokové. Rozvaha zachycuje položky k určitému datu (stavové veličiny) a výkaz zisku a ztrát zobrazuje údaje za určitý časový interval (tokové veličiny).

Výchozím bodem finanční analýzy je horizontální a vertikální analýza. Obě tyto metody pomáhají pochopit analyzovaná data v určitých souvislostech.

2.4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza (též analýza vývojových trendů) sleduje vývoj určité veličiny v čase, nejčastěji v porovnání s minulým obdobím. Porovnávání je prováděno ve výkazech po řádcích, proto hovoříme o horizontální analýze. Změnu lze vyjádřit absolutně (o kolik jednotek se položka v čase změnila) nebo relativně (o kolik procent se položka v čase změnila). Absolutní a relativní změna se vypočte dle vztahu:

$$\text{Absolutní změna} = Ukazatel_t - Ukazatel_{t-1} \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{Absolutní změna} \cdot 100}{Ukazatel_{t-1}} \quad (2.2)$$

kde $Ukazatel_t$ je hodnota v běžném období a $Ukazatel_{t-1}$ je hodnota v minulém období. Při hodnocení je třeba brát v úvahu i okolní podmínky, jako například změnu v daňové soustavě apod.

2.4.1.2 Vertikální analýza

U vertikální analýzy (též označované jako strukturální analýza či procentní rozbor komponent) se jednotlivé veličiny znázorní procentním podílem k nějaké smysluplné veličině. Jako základna se nejčastěji u rozvahy používá bilanční suma a u výkazu zisku a ztrát výnosy nebo tržby. Pracuje se s daty jednoho roku odshora dolů, tedy vertikálně. Obecný vzorec pro vertikální analýzu je následující:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (2.3)$$

kde P_i znázorňuje hledaný vztah, B_i značí velikost položky a $\sum B_i$ je suma položek, které tvoří základnu. (Kislingerová a Hnilica, 2005)

Tato metoda není závislá na inflaci a dovoluje srovnání výsledků z různých let. Používá se tedy jak pro srovnání v čase, tak i pro vzájemné porovnání různých firem.

Pravidla financování

V souvislosti s analýzou rozvahy je vhodné se zaměřit na dodržování pravidel financování:

Zlaté bilanční pravidlo: dlouhodobá aktiva mají být kryta dlouhodobými zdroji a oběžná aktiva krátkodobými zdroji. Mezi dlouhodobá aktiva řadíme i trvale vázaná oběžná aktiva.

V praxi však nelze dosáhnout plné ekvivalence, proto vzniká část oběžného majetku, která je financována z dlouhodobých zdrojů nebo část dlouhodobého majetku financována z krátkodobých zdrojů (tzv. čistý pracovní kapitál). Pro zjištění míry dodržení tohoto pravidla se používá například ukazatel stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji.

Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika: vlastní kapitál by měl převyšovat kapitál cizí. Toto pravidlo je zajímavé především pro věřitele, jelikož riziko věřitele je tím menší, čím menší je podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu.

2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

K analýze a řízení finanční situace podniku (zejména jeho likvidity) slouží rozdílové ukazatele označované jako fondy finančních prostředků. Fond je chápán jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond). (Sedláček 2011)

Ve finanční analýze je nejčastěji používán ukazatel čistý pracovní kapitál.

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je dán rozdílem celkových oběžných aktiv a krátkodobých závazků včetně krátkodobých bankovních úvěrů a finančních výpomocí:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (2.4)$$

Čistý pracovní kapitál představuje finanční jistotu, kdy je podnik schopen dále fungovat i v případě nutnosti splatit všechny krátkodobé cizí zdroje. Ukazatel by měl tedy nabývat alespoň nezáporných hodnot. Neměl by však dosahovat příliš vysokých hodnot, jelikož kladná hodnota ČPK znamená, že oběžná aktiva jsou financována dlouhodobými cizími zdroji či vlastním kapitálem, který patří mezi nejdražší zdroje financování. ČPK je zobrazen v Obr. č. 2.1.

Obr. 2.1 Čistý pracovní kapitál

Rozvaha	
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Cizí kapitál (dlouhodobý)
ČPK	
Oběžná aktiva	Cizí kapitál (krátkodobý)

Zdroj: Knápková a Pavelková, 2010, s. 82

2.4.1 Analýza poměrových ukazatelů

2.4.1.1 Ukazatele likvidity

Likvidita podniku, likvidnost a solventnost patří mezi důležité pojmy v této oblasti a nelze je mezi sebou zaměňovat. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt všechny splatné závazky. Likvidnost vypovídá o schopnosti jednotlivých složek majetku přeměnit se rychle a bez větších ztrát na peněžní hotovost. A solventnost představuje připravenost podniku hradit své dluhy v době, kdy nastane jejich doba splatnosti.

Neplatí zde snaha o neustálý růst ukazatelů likvidity, jelikož jejich vysoká hodnota s sebou nese příliš finančních zdrojů vázaných v oběžných aktivech. Tyto zdroje pak nemohou být efektivně využívány, čímž se snižuje rentabilita vlastního kapitálu. Naopak příliš nízká hodnota těchto ukazatelů může mít za následek snížení ziskovosti či nevyužití příležitostí. Podle požadovaného stupně jistoty vznikly tři ukazatele, a to běžná, pohotová a okamžitá likvidita.

Běžná likvidita

Běžná likvidita (current ratio, celková likvidita, likvidita 3. stupně) udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje. Jinými slovy, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, pokud by veškerá oběžná aktiva přeměnil na hotovost. Při výpočtu tohoto ukazatele je vhodné vyřadit položky jako neprodejné zásoby či nedobytné pohledávky, čímž je zajištěna vyšší přesnost ukazatele. Doporučené hodnoty se uvádějí v rozmezí 1,5 – 2,5. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.5)$$

Pohotová likvidita

Ukazatel pohotové likvidity (Quit ratio, likvidita 2. stupně) vznikl ve snaze odstranit nevýhody ukazatele běžné likvidity. Z čitatele byly odstraněny zásoby jako nejméně likvidní položka oběžných aktiv. Vhodné je porovnat hodnotu ukazatelů běžné a pohotové likvidity. Pokud je mezi nimi velký rozdíl, poukazuje to na nadměrnou váhu zásob v podniku. Hodnota pohotové likvidity by neměla klesnout pod hranici 1. Doporučená hodnota se uvádí v rozmezí 1 – 1,5. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.6)$$

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita (cash ratio, likvidita 1. stupně) poměřuje ty nejlikvidnější prostředky (krátkodobý finanční majetek) s krátkodobými cizími zdroji. Zjišťuje, jak velkou část krátkodobých cizích zdrojů je podnik schopen splatit okamžitě. Tento ukazatel je poměrně nestabilní a je potřeba na něj nahlížet spíše jako doplňkový ukazatel. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 0,2 – 0,5. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (2.7)$$

2.4.1.2 Ukazatele rentability

Rentabilita představuje schopnost vloženého kapitálu vytvářet zisk. Snahou je, aby míra rentability byla rostoucí. Mnohé vzorce nemají striktní podobu a volba položek, které by měly obsahovat, závisí na účelu analýzy. Mezi nejčastěji používané ukazatele patří:

- rentabilita celkových aktiv,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita tržeb.

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv (Return On Assets - ROA) znázorňuje výnosnost celkových aktiv, neboli kolik zisku přinese 1 Kč aktiv. Nezáleží na tom, z jakých zdrojů byla aktiva pořízena. Je proto vhodná pro porovnání podniků s odlišnou výší cizích zdrojů a úroků z nich plynoucích či s odlišnou mírou zdanění. Pomocí tohoto ukazatele lze nalézt mezní hodnotu úrokové sazby, za kterou by bylo vhodné přijmout úvěr. Pokud je úroková sazba nižší než ukazatel ROA, je vhodné úvěr přijmout. Cílem je trend růstu ROA. Rentabilita celkových aktiv je dána vztahem:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.8)$$

Pokud je zjišťována čistá návratnost pro vlastníky, je používán vztah:

$$ROA = \frac{EAT}{aktiva} \quad (2.9)$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity - ROE) znázorňuje výnosnost kapitálu, který byl do společnosti vložen vlastníky, akcionáři či jinými investory. V čitateli se objevuje EAT, jelikož daň ze zisku nelze chápat jako výdělek investorů. Pomocí tohoto ukazatele můžou investoři poměřit rentabilitu s požadovanou výnosností odpovídající riziku investice. Žádoucí je, aby $ROE > ROA > R_f$. Ukazatel R_f představuje bezrizikovou sazbu nebo-li míru výnosu ze státních cenných papírů. Pokud by ROE bylo trvale pod touto hodnotou, investoři by z podniku odcházeli. Proto je tento ukazatel důležitý také pro manažery, jelikož jsou zodpovědní za efektivní správu majetku investorů. Rentabilitu vlastního kapitálu zjistíme podle vztahu:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.10)$$

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (Return On Sales - ROS) charakterizuje zisk vztažený k tržbám, tedy míru ziskovosti. Ukazuje, kolik zisku připadá na 1 Kč tržeb. Pro mezipodnikové srovnání je nejčastěji používán zisk v podobě EBIT. Hodnocení tak není ovlivněno výší cizích zdrojů, resp. úroky z nich plynoucích, či odlišnosti zdanění. Rentabilitu tržeb je dána vztahem:

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \quad (2.11)$$

Pro vnitropodnikové potřeby se častěji využívá v čitateli zisk v po zdanění EAT:

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (2.12)$$

2.4.1.3 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele pomáhají určit, jestli je velikost jednotlivých aktiv přiměřená. Zda podnik nemá nevyužité kapacity související se zbytečným navýšením nákladů, či naopak nedostatek aktiv a následnou nemožnost využití potencionálních podnikatelských příležitostí. Ukazateli jsou:

- *doba obratu*, která je vyjádřena počtem dní,
- *obrat* (rychlost obratu), dána počtem obrátů za časové období, během kterého bylo dosaženo tržeb použitých v ukazateli.

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel měří efektivnost využití celkových aktiv. Používá se pro mezipodnikové srovnání. Pokud má podnik obrat nižší než je oborový průměr, měl by zvýšit tržby či odprodat část aktiv. Čím vyšší je tento ukazatel, tím efektivněji podnik aktiva využívá. Minimálně by však měl dosahovat hodnoty 1. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.13)$$

Doba obratu zásob

Ukazatel udává počet dnů, během kterých jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby či prodeje. U výrobků a zboží je doba obratu také ukazatelem likvidity, poněvadž udává dobu, za kterou se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.14)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek udává počet dnů, během kterých jsou peníze za tržby zadrženy v pohledávkách. Znázorňuje tedy průměrnou dobu splatnosti pohledávek. Po tuto průměrnou dobu musí podnik čekat do doby, než mu odběratelé zaplatí. Jeli však tato doba delší než běžná doba splatnosti, odběratelé nesplácejí své závazky včas.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.15)$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků vymezuje počet dnů, kdy podnik odkládá zaplacení svých závazků vůči dodavatelům. Platí zde *pravidlo solventnosti*, které říká, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. Podnik by tak neměl mít problémy se splácením svých závazků. V opačném případě by se mohl dostat do platebních problémů. V praxi se však stále častěji toto pravidlo nedodržuje a podnik poskytuje odběratelům co nejdelší lhůty splatnosti. Své závazky naopak splácí co nejdříve. Doba obratu závazků vychází ze vztahu:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.16)$$

2.4.1.4 Ukazatele zadluženosti

Podnikové zdroje jsou členěny na vlastní a cizí. Zadluženost není negativní charakteristikou a stanovení správného poměru mezi nimi je jedním z nejdůležitějších úkolů finančního řízení podniku.

Cizí kapitál je všeobecně považován za levnější než kapitál vlastní. Jedním z důvodů je tzv. daňový štít, který umožňuje úroky z cizího kapitálu zaúčtovat jako daňově uznatelné náklady, čímž se sníží daňové zatížení podniku. Efekt, kdy použití cizích zdrojů zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu, se nazývá finanční páka. Vlastní kapitál ale patří k bezpečnějšímu zdroji financování, jelikož cizí kapitál musí společnost splácet i bez ohledu na aktuální situaci podniku.

K analýze zadluženosti slouží celá řada ukazatelů, jako například:

- celková zadluženost,
- koeficient samofinancování,
- úvěrová zadluženost,
- úrokové krytí,
- úrokové zatížení,
- stupeň krytí stálých aktiv vlastním kapitálem.

Celková zadluženost

Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika, debt ratio) je základním ukazatelem zadluženosti a znázorňuje podíl cizího kapitálu na aktivech. Je třeba si uvědomit, že ideální hodnota zadluženosti neexistuje, protože je nutné dívat se na podnik individuálně. V literatuře je přesto uváděna doporučená zadluženost v rozmezí 30 – 60 %. (Knápková a Pavelková, 2010)

Čím je vyšší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám v případě likvidace, a proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci naopak hledají finanční páku, aby znásobili své výnosy. (Sedláček, 2007)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}} \cdot 100 \quad (2.17)$$

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování (kvóta vlastního kapitálu, finanční nezávislost, equity ratio) je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti a znázorňuje podíl vlastního kapitálu na aktivech. Celková zadluženost a koeficient samofinancování by měly dát v součtu přibližně hodnotu 1 (přibližná hodnota může nastat z důvodů nezapočtení ostatních pasiv alespoň do jednoho z ukazatelů).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \cdot 100 \quad (2.18)$$

Úvěrová zadluženost

Ukazatel úvěrové zadluženosti informuje o tom, jak velkou část aktiv zaujímají úročené zdroje. Jinak řečeno, jaká část aktiv je financována pomocí bankovních úvěrů.

$$\text{Úvěrová zadluženost} = \frac{\text{úvěry}}{\text{aktiva}} \quad (2.19)$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí nám sděluje, kolikrát zisk převýšil placené úroky. Pokud je jeho hodnota rovna 1, znamená to, že podnik vyprodukoval zisk pouze na splacení úroků. Na vlastníky a stát (resp. daně) už žádná část zisku nezbyla. Za doporučené hodnoty jsou označovány hodnoty dosahující trojnásobku či více. (Růčková, 2011)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.20)$$

Úrokové zatížení

Úrokové zatížení informuje o tom, kolik procent ze zisku odčerpávají úroky.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \cdot 100 \quad (2.21)$$

Stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji

Ukazatel zobrazuje stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji neboli dodržení zlatého bilančního pravidla. Pokud je hodnota ukazatele vyšší než 1, dochází k překapitalizaci a dlouhodobý kapitál se využívá i ke krytí oběžných aktiv. Podnik tak upřednostňuje finanční stabilitu před výnosem. U hodnoty nižší než 1 dochází k podkapitalizaci a část dlouhodobých aktiv je krytá krátkodobými zdroji.

$$\text{Stupeň krytí dlouh. aktiv dlouh. zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouh. cizí kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (2.22)$$

2.4.2 Predikční modely

Pomocí predikčního modelu můžeme popsat finanční situaci a předpovědět budoucí vývoj podniku na základě jednočíselné charakteristiky. Rozlišujeme dva modely:

- bankrotní modely,
- bonitní modely.

Bankrotní i bonitní modely vychází ze stejného předpokladu, že podnik vykazuje určité příznaky, které mohou v dohledné době vyústit ve vyhlášení bankrotu podniku. Společné všem typům modelů je přiřazení koeficientu hodnocení, který vyjadřuje určitou úroveň finanční situace podniku. (Dluhošová, 2010)

Existuje mnoho typů bankrotních i bonitních modelů. Pro tuto práci bude použit Altmanův model a českému prostředí nejbližší Index IN.

Altmanův model

K výpočtu Altmanova modelu se využívá pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha, přičemž nejvyšší váhu má rentabilita celkového kapitálu. Model se liší podle toho, zda se jedná o podnik s veřejně obchodovatelnými akciemi či nikoliv. Model pro podniky, které nemají veřejně obchodovatelné akcie, je následující:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847X_2 + 3,107 X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (2.24)$$

kde

$$X_1 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (2.25)$$

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva}} \quad (2.26)$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (2.27)$$

$$X_4 = \frac{\text{účetní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota cizích zdrojů}} \quad (2.28)$$

$$X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.29)$$

Výslednou hodnotu Z-score lze interpretovat následovně:

- více než 2,9 pásma prosperity,
- 1,2 - 2,9 pásma šedé zóny,
- Méně než 1,2 pásma bankrotu. (Růčková, 2011)

Index IN

Tento model byl zpracován manžely Neumaierovými a přizpůsoben českému prostředí. Index IN95 je vlastnický model, v rámci kterého je jednotlivým ukazatelům přiřazena váha podle oboru podnikání. Dále existuje věřitelský model Index IN99, který nepovažuje z investorského hlediska za primární obor podnikání. Východiska obou předchozích modelů spojuje Index IN05 a vychází ze vztahu:

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{Výnosy}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ+KBÚ} \quad (2.30)$$

Výslednou hodnotu lze interpretovat následovně:

- Více než 1,6 podnik tvoří hodnotu,
- 0,9 - 1,6 pásmo šedé zóny,
- Méně než 0,9 podnik netvoří hodnotu. (Knápková a Pavelková, 2010)

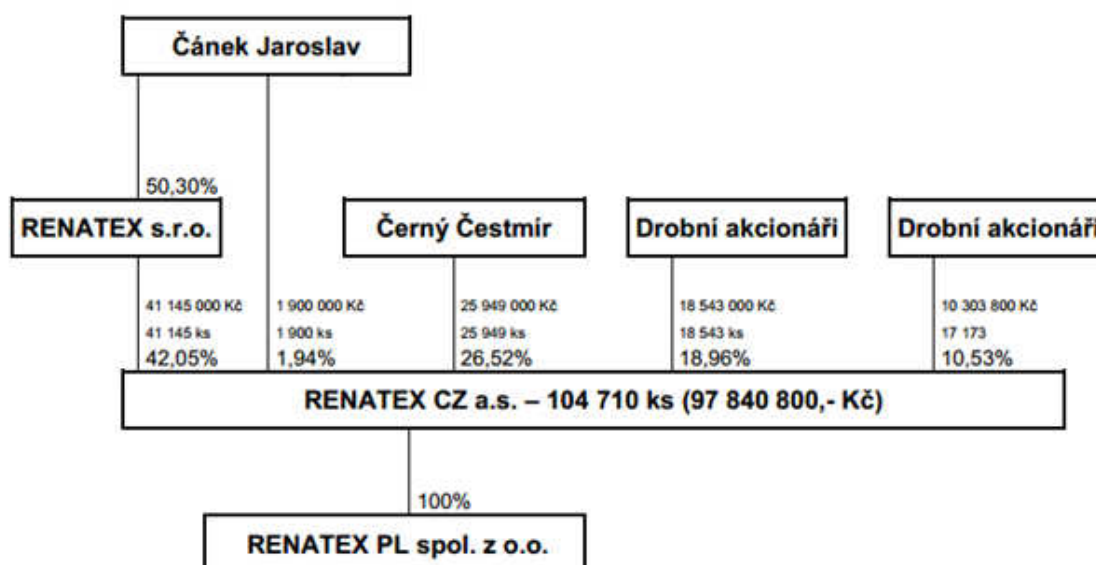
3 Charakteristika podniku

3.1 Základní informace

Obchodní firma:	RENATEX CZ a.s.
Sídlo:	K myslivně 2140 708 00 OSTRAVA
Identifikační číslo	45192731
Předmět činnosti	čištění a praní textilu a oděvů barvení a chemická úprava textilií výroba, instalace, opravy elektrických spojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Základní kapitál	97 840 800 Kč
Akcie	87 537 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 1000 Kč 17 137 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 600 Kč

Struktura akcionářů (Obr. 3.1) je následovná:

Obr. 3.1 Struktura akcionářů



Zdroj: Výroční zpráva RENATEX CZ a.s. 7/07-12/08

S ovládající ani s ovládanou osobou není uzavřena ovládací smlouva a finanční analýza je zpracována pouze za RENATEX CZ a.s.

3.2 Charakteristika podniku

Společnost RENATEX CZ a.s. se stala od svého založení dynamicky se rozrůstajícím podnikem, který si na českém trhu vydobyl významné postavení. Poskytuje službu **průmyslové zpracování prádla v prádelně** (praní, žehlení, čištění a ošetření) a **komplexní servis** (tzn. pořízení sortimentu prádla, jeho pronájem včetně následného praní a distribuce zákazníkovi). Tyto komplexní služby zajišťují pro zdravotnická zařízení, lázně, hotely, restaurační zařízení a průmyslové podniky.

Mezi nejvýznamnější zákazníky patří například:

- Fakultní nemocnice Ostrava
- Městská nemocnice Ostrava
- Nemocnice Český Těšín a.s.
- Lázně Darkov, a.s.
- ArcelorMittal Ostrava a.s.
- OKD, a.s.

RENATEX CZ a.s. se dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE řadí do sekce S – „Ostatní činnosti“, následně do oddílu 96 „Poskytování ostatních osobních služeb“. Do tohoto oddílu spadají činnosti:

96.01 Praní a chemické čištění textilních a kožešinových výrobků

96.02 Kadeřnické, kosmetické a podobné činnosti

96.03 Pohřební a související činnosti

96.04 Činnosti pro osobní a fyzickou pohodu

96.09 Poskytování ostatních osobních služeb j. n.

RENATEX CZ a.s. se řadí do skupiny „96.01 Praní a chemické čištění textilních a kožešinových výrobků“.

Účetnictví je zpracováváno v souladu se zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, Českými účetními standardy pro podnikatele a vyhláškou č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

Účetní závěrky společnosti jsou podle § 20 zákona o účetnictví ověřovány auditorem a dle § 21a zveřejňovány jako součást výročních zpráv ve sbírce listin obchodního rejstříku.

3.3 Historie podniku

Historie podniku začíná v roce 1992, kdy byla Fondem národního majetku založena akciová společnost Čistírny a prádelny Ostrava a zprivatizována nemocniční prádelna pod názvem CHANCE Ostrava spol. s r.o. Jedním ze zásadních cílů bylo vybudovat silnou obchodní pozici pro uplatnění vlastního know-how - komplexního servisu zdravotnického prádla. Za tímto účelem později vznikla akciová společnost RENATEX HOLDING (pokrytí Morava) a RENATEX GROUP a.s. (pokrytí Čechy)

Podstatná změna nastala začátkem roku 2003, kdy došlo ke sloučení akciové společnosti Čistírny a prádelny Ostrava, privátní prádelny Chance Ostrava s.r.o. a společnosti RENATEX HOLDING a.s. Následně dne 10. 1. 2003 bylo rozhodnutím valné hromady změněno obchodní jméno společnosti na RENATEX CZ a.s. Touto změnou, integrací a přímým propojením činností: *praní a poskytování servisu* došlo k podstatnému posílení pozice firmy na trhu.

Dne 1. 1. 2007 došlo k fúzi společností RENATEX CZ a.s., RENATEX GROUP a.s. a Prádelna Štětí a.s. Následně dne 1. 7. 2007 byly sloučeny společnosti RENATEX CZ a.s. a PEREX a.s. Jedná se o firmy s významnou tradicí. Díky těmto skutečnostem došlo opět k posílení pozice na trhu a rozšíření programu nejen o kapacitu praní tzv. bílého prádla, ale i o praní oděvů z průmyslových podniků, dolů a chemické čištění textilií. Touto etapou byl ukončen proces organizačních změn, jejichž účelem bylo zavedení jednotného řízení a dosažení úspor. (RENAMEX CZ, 2013)

Od roku 2008 se vedení společnosti soustředilo na komprimaci a obnovu výrobních kapacit. Nejvýznamnější investice byly uskutečněny v provozu prádelny Ostrava, kde bylo investováno formou leasingu 46 955 tis. Kč do modernizace strojně-technologického zařízení. Postupně byla převedena výroba z již technicky zastaralého areálu v Ostravě-Třebovicích do

modernizovaného provozu v Ostravě - Porubě. Třebovický areál byl následně odprodán a výtěžek použit na akontace k leasingovým smlouvám a ke krytí ostatních nákladů souvisejících s tímto projektem.

V roce 2009 byl valnou hromadou schválen a následně realizován prodej části podniku – provozovny Štětí za stanovenou cenu 54,3 mil. Kč s výsledným ziskem 2 mil Kč. Z důvodu neustále rostoucích cen energií byl na konci roku pořízen vlastní zdroj na výrobu páry. Investice s rozpočtovanými náklady 8 mil. Kč byla financována z vlastních zdrojů s očekávanou dvouletou návratností. Dále bylo přijato definitivní rozhodnutí o ukončení výstavby velkokapacitní prádelny v Lipníku nad Bečvou, přičemž doposud vynaložené prostředky ve výši 3,6 mil. Kč se jednorázově promítly do výsledku hospodaření. V této souvislosti začaly být tvořeny příslušné účetní rezervy kvůli nejasnému dopadu z již uzavřených dodavatelsko-odběratelských smluv.

4 Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků

Pro zhodnocení finanční situace společnosti RENATEX CZ a.s. jsou použity metody popsané v druhé kapitole. Analýza vychází zejména z účetních výkazů z let 2008-2011. Plné verze výkazů v netto hodnotách jsou zobrazeny v příloze č. 1 a 2.

Vzhledem k odlišné délce prvního sledovaného účetního období, které kvůli fúzi trvalo 18 měsíců, tj. od června 2007 až do prosince 2008, byly výkazy z důvodu srovnatelnosti upraveny. První sledované období tedy zahrnuje pouze účetní operace uskutečněné za 12 měsíců roku 2008.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

4.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

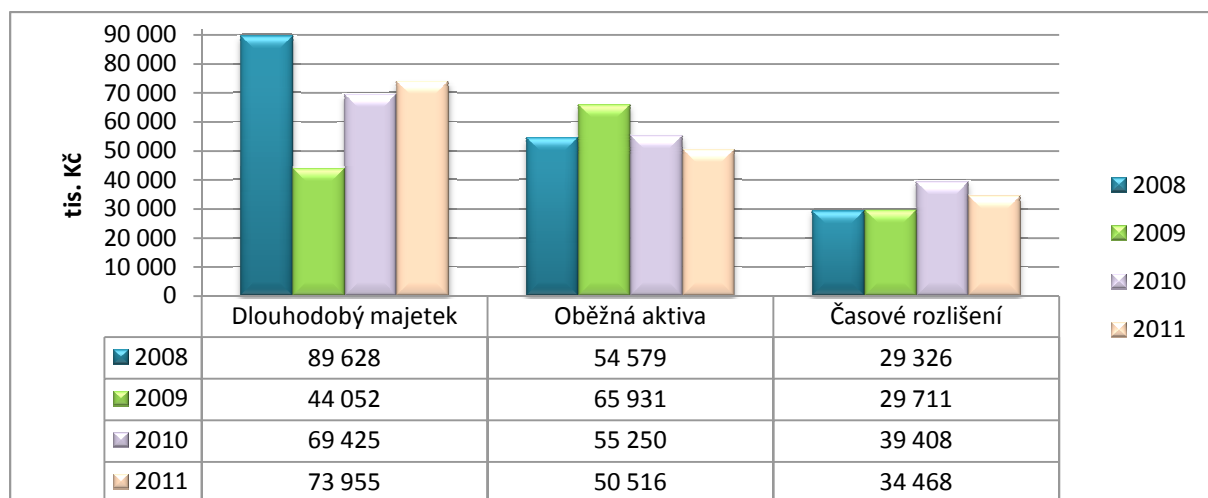
4.1.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Pomocí horizontální analýzy je sledován vývoj položek rozvahy v čase, v porovnání s minulým obdobím. Změny jsou vyjádřeny jak absolutně (dle vztahu 2.1), tak relativně (dle vztahu 2.2). Detailněji jsou zobrazeny v příloze č. 3.

Vývoj aktiv

Vývoj dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a časového rozlišení je znázorněn v grafu 4.1. Největší změny nastaly u nejdominantnější položky dlouhodobý majetek.

Graf 4.1 Vývoj struktury aktiv v tis. Kč



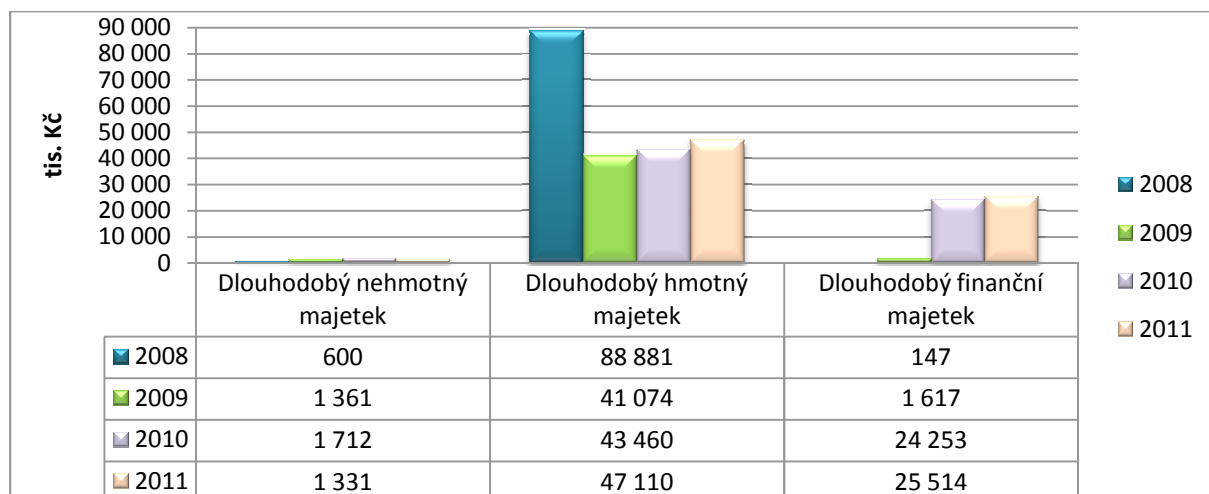
Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Vývoj dlouhodobého majetku

Vývoj dlouhodobého majetku je podrobněji znázorněn v grafu 4.2 a zobrazuje dlouhodobý nehmotný, hmotný a finanční majetek. Nejvyššího zastoupení a změn dosahuje dlouhodobý hmotný majetek a nejméně významnou složkou je dlouhodobý nehmotný majetek.

V roce 2009 poklesl dlouhodobý majetek o 51% na hodnotu 44 052 tis. Kč, což souviselo s prodejem samostatné části podniku ve Štětí. Největší snížení nastalo u dlouhodobého hmotného majetku a to u staveb (- 30 979 tis. Kč) a samostatných movitých věcí a souborů věcí (- 18 158 tis. Kč). V následujících letech hodnota dlouhodobého majetku rostla zejména z důvodu provedených investic do dlouhodobého hmotného majetku (technologického zařízení). V roce 2010 se na růstu projevilo také poskytnutí půjčky ovládaným a řízeným osobám (+ 24 137 tis. Kč).

Graf 4.2 Vývoj dlouhodobého majetku v tis. Kč



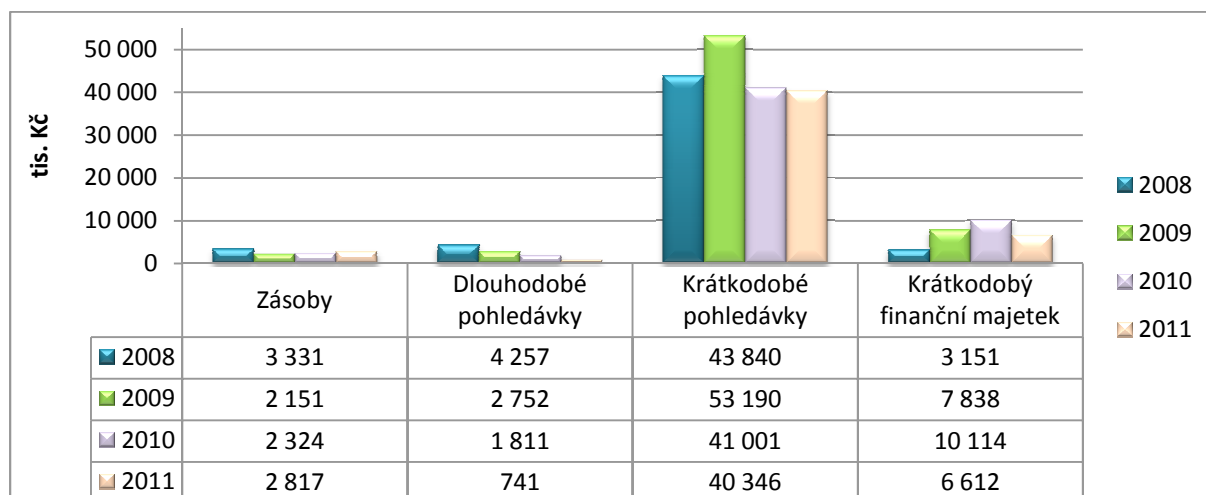
Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Vývoj oběžného majetku

Graf 4.3 představuje vývoj položek oběžného majetku, kde je patrné, že nejdominantnější položkou s nejvyššími změnami jsou krátkodobé pohledávky. Dlouhodobé pohledávky a zásoby nedosahují vysokých hodnot ani výrazných změn.

Oběžná aktiva mají poměrně stabilní charakter vyjma roku 2009, kdy došlo k nárůstu o 21 % na hodnotu 65 931 tis. Kč. Růst krátkodobých pohledávek (+ 14 092 tis. Kč) ovlivnila zejména poskytnutá záloha. V následujícím roce byla tato záloha zúčtována a položka ostatní poskytnuté zálohy zaznamenala pokles o 14 735 tis. Kč. V roce 2011 nastal mírný pokles u krátkodobého finančního majetku, zejména na bankovních účtech, které poklesly o 3 458 tis. Kč z důvodů provedených investic do dlouhodobého hmotného majetku, resp. do samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí.

Graf 4.3 Vývoj oběžného majetku v tis. Kč



Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

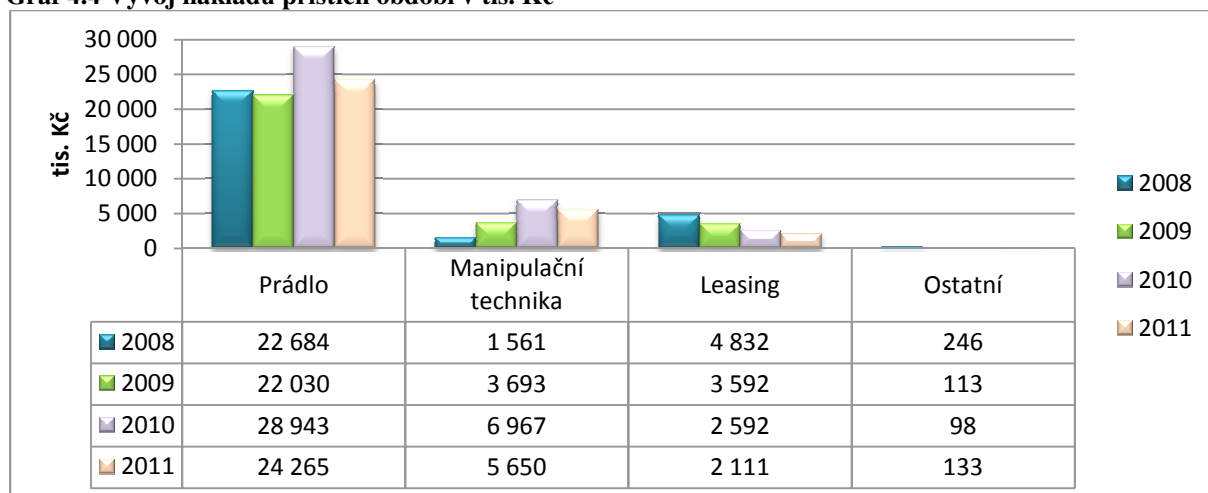
Vývoj časového rozlišení

Časové rozlišení (především náklady příštích období) zaujímají nezanedbatelnou část aktiv. Na těchto účtech je evidováno především prádlo a manipulační technika určená k pronájmu. RENATEX CZ a.s. o těchto položkách účtuje jako o zásobách, avšak z důvodu významnosti je tento majetek při vyskladnění účtován do nákladů postupně a to prostřednictvím časového rozlišení po dobu 36, popřípadě 60 měsíců. Vývoj nákladů příštích období je zobrazen v grafu 4.4.

K nejvýraznější změně došlo v roce 2010, kdy náklady příštích období vzrostly o 31 % na 39 408 tis. Kč a to v souvislosti s rozšířením služeb pronájmu prádla pro Fakultní nemocnici v Ostravě. V tomto roce bylo nakoupeno prádlo (+ 6 913 tis. Kč) a manipulační

technika (+ 3 274 tis. Kč). Roku 2011 poklesly náklady o 17 %, především kvůli úbytku prádla (- 4 678 tis. Kč) z důvodu ukončení zakázky pronájmu prádla pro společnost Hyundai.

Graf 4.4 Vývoj nákladů příštích období v tis. Kč

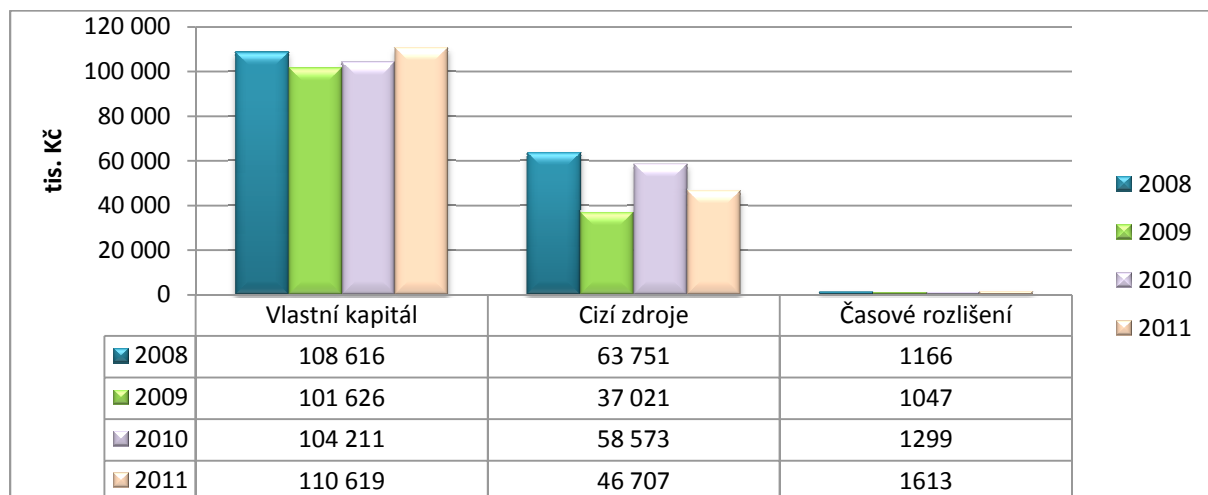


Zdroj: Výroční zprávy společnosti RENAETX CZ a.s., vlastní zpracování

Vývoj pasiv

Vývoj vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení je znázorněn v grafu 4.5. Nejvýraznější změny nastaly u cizích zdrojů. Položka časového rozlišení nedosahuje v pasivech výrazného zastoupení ani změn.

Graf 4.5 Vývoj struktury pasiv v tis. Kč



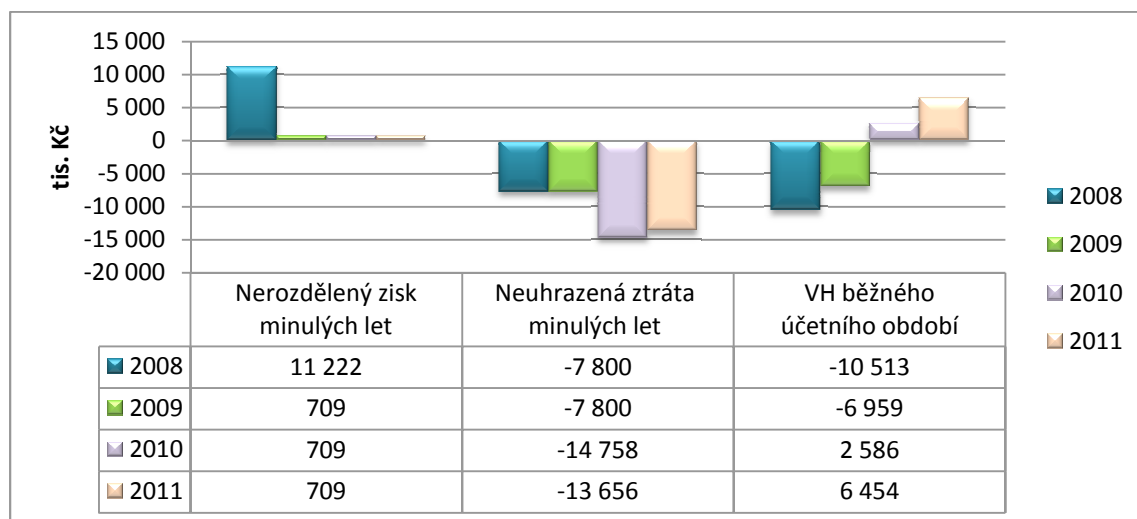
Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Vývoj vlastního kapitálu

Většina položek vlastního kapitálu zůstala během sledovaných let konzistentní (základní kapitál) nebo se změnila jen nepatrně (kapitálové a rezervní fondy). Výraznější změny nastaly u výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného účetního období, viz graf 4.6.

V prvních dvou letech působila ztráta na vlastní kapitál negativně a v následujících dvou letech spolu se zvyšováním výsledku hospodaření rostla i velikost vlastního kapitálu. V roce 2009 byla ztráta za předchozí období pokryta nerozděleným ziskem minulých let. Tato účetní operace však neovlivnila celkovou výši vlastního kapitálu. Zisk z roku 2010 byl z části určen na doplnění rezervního fondu (nárůst rezervního fondu o +1 485 tis. Kč) a zbylých 1 101 tis. Kč posloužilo k vypořádání proti neuhrazené ztrátě minulých let.

Graf 4.6 Vývoj VH minulých let a běžného období v tis. Kč



Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

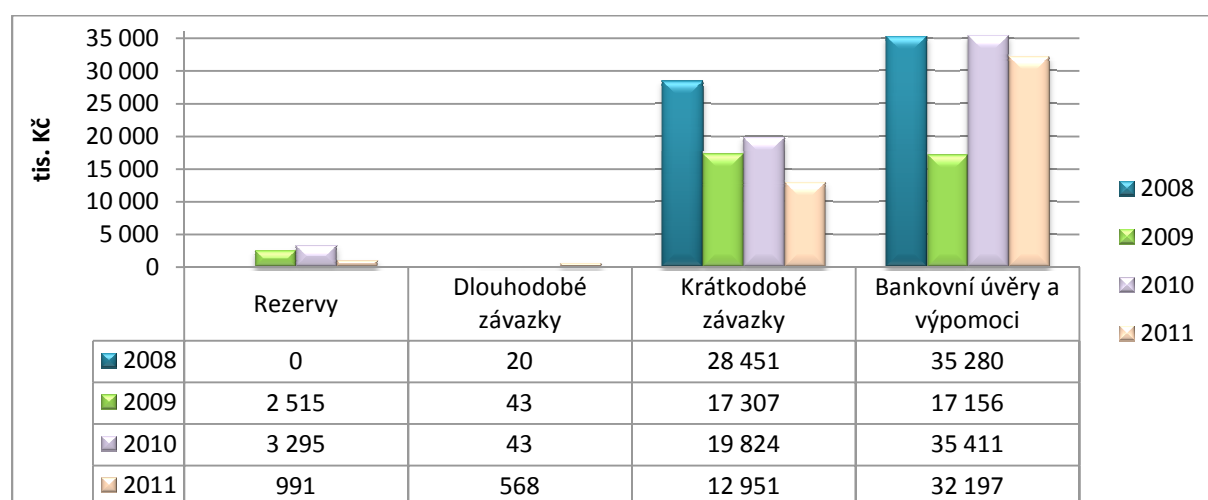
Vývoj cizích zdrojů

Vývoj položek cizích zdrojů je zobrazen v grafu 4.7. Nejvyšších změn dosahují nejvýznamnější položky, kterými jsou bankovní úvěry a výpomoci a krátkodobé závazky. Nevýznamnou složku tvoří dlouhodobé závazky, které nedosahovaly výraznějších změn.

V roce 2009 došlo k výraznému poklesu cizích zdrojů o 42 % na hodnotu 37 021 tis. Kč. Pokles nastal v důsledku prodeje části podniku ve Štětí, kdy byl na kupujícího převeden nejen majetek, ale i závazky přímo související s touto provozovnou. Jednalo se zejména o krátkodobé závazky (- 11 144 tis. Kč) a bankovní úvěry a výpomoci (-18 124

tis. Kč). V následujícím roce 2010 cizí zdroje opět vzrostly (o 58 %) na hodnotu srovnatelnou s rokem 2008. Růst způsobilo zejména rozšíření komplexního systému půjčování zdravotnického prádla ve Fakultní nemocnici Ostrava. Z tohoto důvodu vzrostly závazky z obchodních vztahů (+ 3 688 tis. Kč) a bankovní úvěry a výpomoci (+ 18 255 tis. Kč). Roku 2011 poklesly cizí zdroje o 20 %, když byla uhrazena velká část závazků z obchodních styků (- 6 695 tis. Kč) a část bankovních úvěrů a výpomocí. Taktéž došlo k odúčtování v minulosti vytvořených rezerv ve výši 2 304 tis. Kč, které pozbyly opodstatněnosti.

Graf 4.7 Vývoj cizích zdrojů v tis. Kč



Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

4.1.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza aktiv

Ve vertikální analýze jsou jednotlivé položky rozvahy vyjádřeny procentním podílem k celkové hodnotě aktiv (dle vztahu 2.3). Detailněji jsou výsledky zobrazeny v příloze č. 4. Výsledky analýzy jsou pro přehlednost zobrazeny ve zjednodušené verzi, viz Tab. 4.1.

Ve všech sledovaných letech převyšuje dlouhodobý majetek oběžná aktiva. Výjimkou je rok 2009, kdy z důvodu prodeje samostatné části podniku ve Štětí, přišla společnost o značnou část dlouhodobého majetku. Nejdominantnější položkou dlouhodobého majetku je dlouhodobý hmotný majetek, jehož nejvýznamnější složkou jsou stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí. V roce 2010 a 2011 navíc vzrost podíl dlouhodobého finančního majetku - důsledkem poskytnutí půjčky ovládaným a řízeným osobám.

Oběžná aktiva mají poměrně stabilní charakter, vyjma zmíněného roku 2009. Na oběžných aktivech se nejvíce podílí krátkodobé pohledávky, a to zejména pohledávky z obchodních styků.

Zastoupení časového rozlišení, zejména nákladů příštích období, je poměrně výrazné a pohybuje se mezi 17-24 %.

Tab. 4.1 Vertikální analýza aktiv

	AKTIVA	2008	2009	2010	2011
	AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
B.	Dlouhodobý majetek	51,65%	31,53%	42,31%	46,53%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,35%	0,97%	1,04%	0,84%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	51,22%	29,40%	26,49%	29,64%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,08%	1,16%	14,78%	16,05%
C.	Oběžná aktiva	31,45%	47,20%	33,67%	31,78%
C. I.	Zásoby	1,92%	1,54%	1,42%	1,77%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	2,45%	1,97%	1,10%	0,47%
C. III.	Krátkodobé pohledávky	25,26%	38,08%	24,99%	25,38%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	1,82%	5,61%	6,16%	4,16%
D. I.	Časové rozlišení	16,90%	21,27%	24,02%	21,69%

Zdroj: Příloha č. 4, vlastní zpracování

Vertikální analýza pasiv

Výsledky analýzy jsou pro přehlednost zobrazeny ve zjednodušené verzi, viz Tab. 4.2. Jako základna byla použita celková pasiva.

Vlastní kapitál zaujímá ve sledovaných letech 63-73% celkových pasiv a v každém roce převyšuje kapitál cizí. Nejdominantnější položkou vlastního kapitálu je základní kapitál a za ním (se značným odstupem) rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní fondy ze zisku. Cizí zdroje se pohybují mezi 27-37 %. Nejvýznamnější složkou cizích zdrojů jsou bankovní úvěry a výpomoci a krátkodobé závazky (zejména závazky z obchodních styků). Časové rozlišení na straně pasiv dosahuje malého zastoupení.

Tab. 4.2 Vertikální analýza pasiv

PASIVA		2008	2009	2010	2011
PASIVA CELKEM		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	62,59%	72,75%	63,51%	69,60%
A. I.	Základní kapitál	56,38%	70,04%	59,63%	61,56%
A. II.	Kapitálové fondy	-0,13%	-0,18%	-0,15%	-0,19%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	10,42%	12,94%	11,02%	12,31%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	1,97%	-5,08%	-8,56%	-8,15%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-6,06%	-4,98%	1,58%	4,06%
B.	Cizí zdroje	36,74%	26,50%	35,70%	29,39%
B. I.	Rezervy	0,00%	1,80%	2,01%	0,62%
B. II.	Dlouhodobé závazky	0,01%	0,03%	0,03%	0,36%
B. III.	Krátkodobé závazky	16,40%	12,39%	12,08%	8,15%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	20,33%	12,28%	21,58%	20,26%
C. I.	Časové rozlišení	0,67%	0,75%	0,79%	1,01%

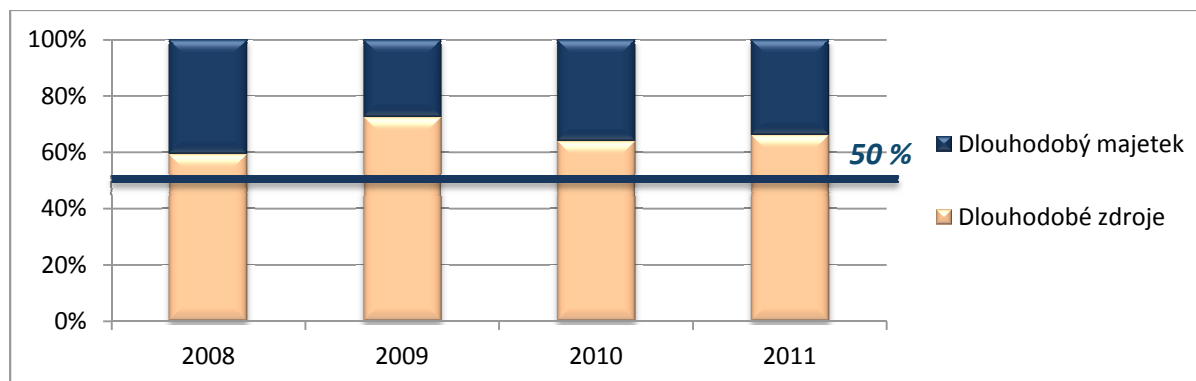
Zdroj: Příloha č. 4, vlastní zpracování

Pravidla financování

Zlaté bilanční pravidlo:

Jak lze pozorovat v grafu 4.8, zlaté bilanční pravidlo není dodrženo, jelikož dlouhodobé zdroje ve všech sledovaných letech převyšují dlouhodobý majetek. Část oběžných aktiv je tedy financována pomocí dlouhodobých zdrojů.

Graf 4.8 Srovnání dlouhodobého majetku a dlouhodobých zdrojů

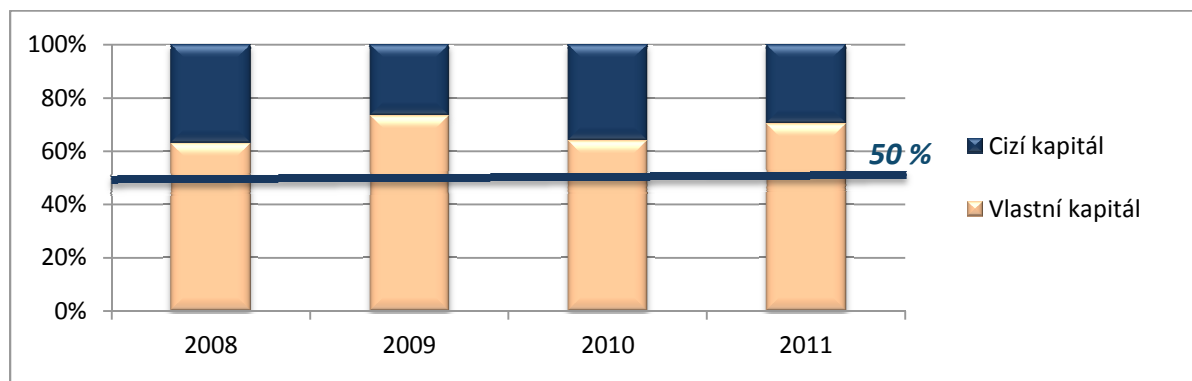


Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Podmínka, aby vlastní kapitál převyšoval kapitál cizí je ve všech sledovaných letech splněna (viz graf 4.9). Podnik je tak atraktivnější pro věřitele, jelikož zde věřitel nepodstupuje takové riziko jako například u podniku s přemírou cizích zdrojů.

Graf 4.9 Srovnání cizího a vlastního kapitálu



Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

4.1.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

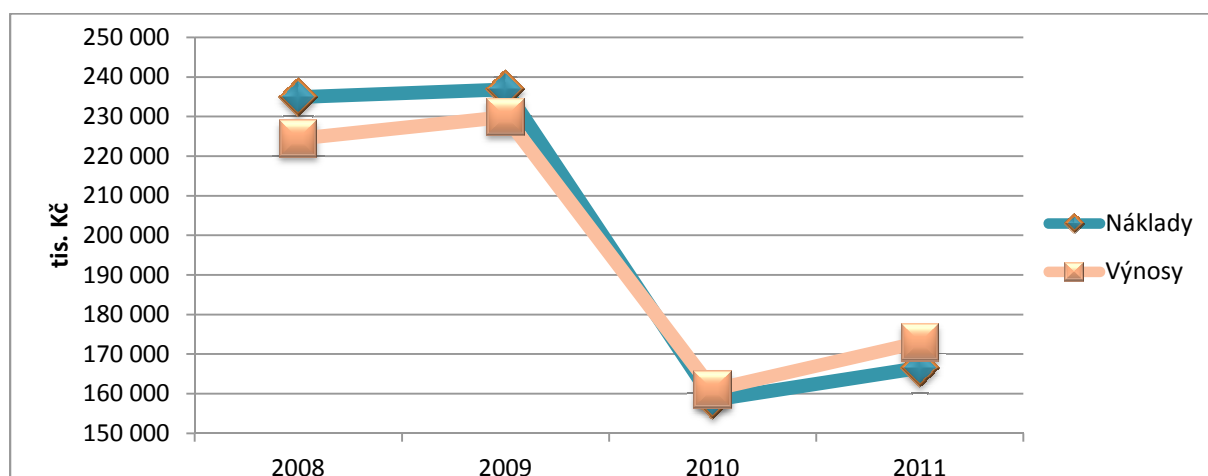
4.1.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Pomocí horizontální analýzy je sledován vývoj položek výkazu zisku a ztrát v čase, v porovnání s minulým obdobím. Změny jsou vyjádřeny jak absolutně (dle vztahu 2.1), tak relativně (dle vztahu 2.2). Detailní zobrazení je možno nalézt v příloze č. 5.

Vývoj nákladů a výnosů

Graf 4.10 znázorňuje náklady a výnosy ve sledovaných letech 2008 až 2011.

Graf 4.10 Vývoj nákladů a výnosů v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů RENATEX CZ a.s.

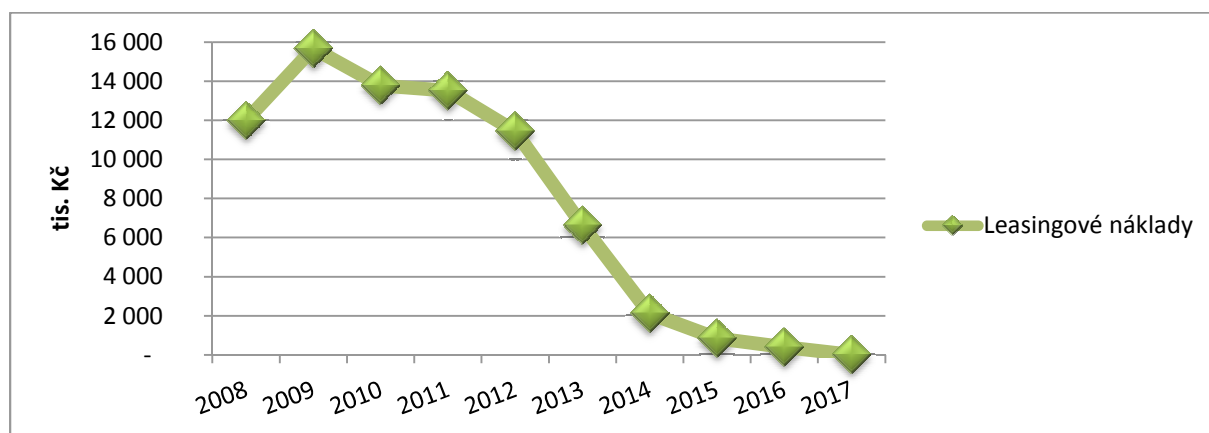
Mezi nejdominantnější položky nákladů patří výkonová spotřeba a osobní náklady. Ty se úzce vážou k tržbám za prodej vlastních výrobků a služeb a mají tudíž podobný vývoj. U těchto položek dochází k meziročnímu poklesu až na poslední rok 2011, ve kterém naopak vzrostly.

Ve sledovaném období došlo k několika výrazným výkyvům. V roce 2009 výrazně vzrostly mimořádné náklady (+51 943 tis. Kč) i mimořádné výnosy (+ 54 756 tis. Kč), a to v důsledku prodeje samostatné části podniku ve Štětí. Zároveň výrazně klesla položka zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (-25 402 tis. Kč), která v předcházejícím roce 2008 dosahovala vysokých hodnot z důvodů prodeje technicky zastaralého areálu v Ostravě-Třebovicích.

V roce 2010 značně poklesly jak celkové výnosy, tak celkové náklady. Hlavním důvodem byl výše zmiňovaný prodej části podniku. Následující rok 2011 rostly výnosy v důsledku vyšších tržeb za vlastní výrobky a služby z důvodu rozšíření služby komplexního systému ve Fakultní nemocnici v Ostravě. Došlo rovněž ke zvýšení nákladů, které díky pokračujícímu efektu z investice do vlastní prádelny rostou pomalejším tempem než výnosy.

Náklady jsou ve všech sledovaných letech silně ovlivněny leasingovými splátkami investic, které byly pořízeny formou leasingu. Pokud by byly investice vloženy jako dlouhodobý majetek a odepisovány účetními odpisy, došlo by k rozložení nákladů po dobu 15 let a výsledek hospodaření by dosahoval vyšších hodnot. Grafu 4.11 dokládá pokles vlivu leasingových nákladů na výsledek hospodaření, což bude mít pozitivní vliv na jeho budoucí vývoj.

Graf 4.11 Vývoj leasingových nákladů v tis. Kč



Zdroj: Interní informace společnosti RENATEX CZ a.s., vlastní zpracování

Vývoj výsledku hospodaření

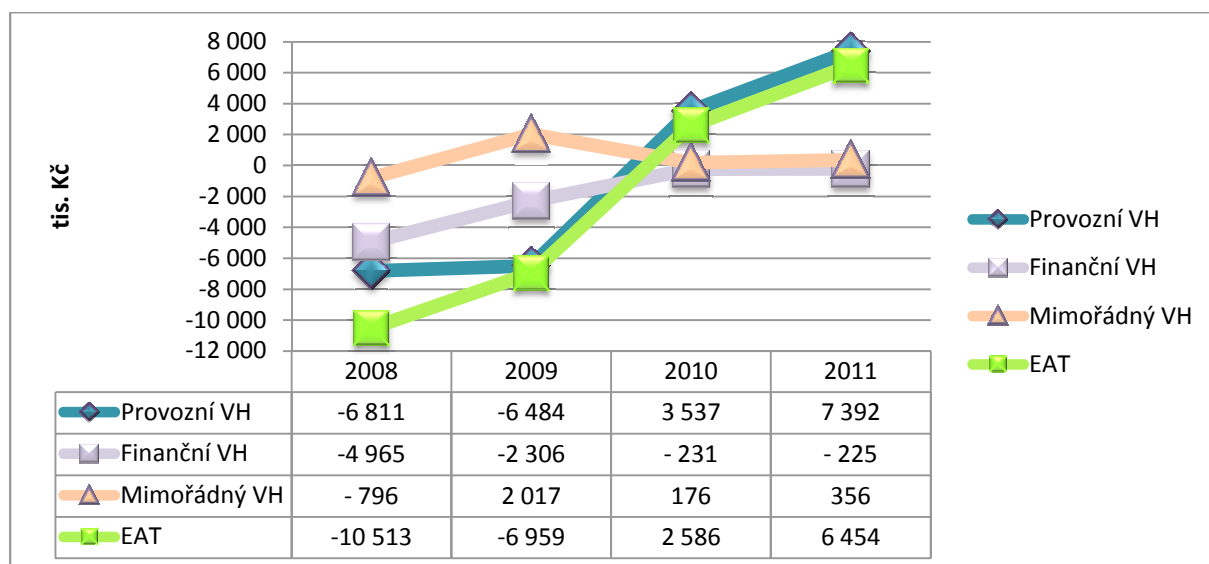
Jak lze pozorovat v grafu 4.12, výsledek hospodaření za účetní období (EAT) měl vzrůstající tendenci, a to zejména z důvodu vyšší tvorby provozního hospodářského výsledku. V roce 2008 se hospodářský výsledek společnosti pohyboval v záporných hodnotách a to v důsledku ztráty 6 359 tis. Kč z prodeje nepotřebného areálu v Ostravě – Třebovicích. Výsledek hospodaření za účetní období (EAT) byl v roce 2008 záporný (- 10 513 tis. Kč).

Rok 2009 přinesl snížení celkové ztráty o 34 % (na -6 959 tis. Kč). K poklesu došlo především díky kladnému mimořádnému výsledku hospodaření (prodej části podniku ve Štětí) a zlepšenému finančnímu výsledku hospodaření.

V roce 2010 se začala projevovat v minulosti přijatá opatření vedoucí ke zlepšení nákladové efektivity. EAT se poprvé dostává do kladných hodnot 2 586 tis. Kč.

V roce 2011 opět vzrostl EAT o 150 % na 6 454 tis. Kč. Nárůst zisku je vyšší důsledkem vyřešení sankcí, na které byly v minulých obdobích vytvářeny rezervy. Jejich zúčtování se kladně projevilo v provozním výsledku hospodaření.

Graf 4.12 Vývoj výsledku hospodaření v tis. Kč



Zdroj: Příloha č. 2, vlastní zpracování

4.1.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

U vertikální analýzy jsou jednotlivé položky výkazu zisku a ztrát vyjádřeny procentním podílem k hodnotě tržeb za vlastní výrobky a služby (dle vztahu 2.3). Detailně jsou výsledky zobrazeny v příloze č. 6.

Analýza nákladů

Ve všech sledovaných letech zaujímá nejpodstatnější část struktury nákladů výkonová spotřeba a následují osobní náklady, což dokazuje Tab. 4.3. Osobní náklady jsou reprezentovány mzdovými náklady, které se ve všech letech oscilují kolem 33 %.

Podstatnou částí nákladů jsou rovněž odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku, které se pohybují od 1,94 do 4,9 %. Ostatní položky zaujímají nevelkou část nákladů. Výjimkou je položka zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, která v roce 2008 představovala 13,12 % nákladů, v dalších letech však prudce klesla. Také mimořádné náklady v roce 2009 prudce vzrostly na 30,64 %, ale v následujících letech už dosahovaly nulových hodnot. Výše uvedené výkyvy souvisí s již zmiňovaným prodejem nepotřebného dlouhodobého majetku v Ostravě-Třebovicích a prodejem části podniku ve Štětí.

Tab. 4.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát		2008	2009	2010	2011
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
B.	Výkonová spotřeba	48,17%	49,68%	48,54%	48,94%
C.	Osobní náklady	47,04%	45,72%	46,68%	46,36%
D.	Daně a poplatky	0,69%	0,78%	0,19%	0,19%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4,90%	4,07%	1,94%	2,34%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	13,12%	0,51%	0,36%	1,68%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-0,03%	1,26%	0,60%	-1,59%
H.	Ostatní provozní náklady	1,49%	1,00%	0,95%	0,98%
N.	Nákladové úroky	1,55%	1,19%	0,50%	0,80%
O.	Ostatní finanční náklady	1,01%	0,40%	0,39%	0,28%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-1,03%	0,11%	0,57%	0,65%
R.	Mimořádné náklady	0,40%	30,64%	0,00%	0,00%

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Analýza výnosů

Z Tab. 4.4 je patrné, že nejvyššího zastoupení ve výnosech dosahuje zvolená základna, tj. tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Ostatní položky dosahovaly téměř nevýznamného zastoupení. Výjimku tvoří rok 2008, kdy vzrostly tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu na 9,95 % a rok 2009, ve kterém dosáhly mimořádné výnosy hodnoty 31,81 %. Poté se obě zmiňované položky ustálily na běžných hodnotách. Výkyvy výnosů v letech 2008 a 2009 rovněž souvisí s prodejem nepotřebného dlouhodobého majetku v Ostravě-Třebovicích a prodejem části podniku ve Štětí.

Tab. 4.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát		2008	2009	2010	2011
II.	Výkony	100,53%	99,85%	99,97%	100,19%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	0,53%	-0,15%	-0,03%	0,19%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	9,95%	0,63%	0,48%	2,13%
IV.	Ostatní provozní výnosy	1,49%	1,00%	0,95%	0,98%
X.	Výnosové úroky	0,03%	0,21%	0,71%	0,91%
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,04%	0,05%	0,03%	0,04%
XIII.	Mimořádné výnosy	0,00%	31,81%	0,11%	0,22%

Zdroj: Příloha č. 6, vlastní zpracování.

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Čistý pracovní kapitál

Ve všech sledovaných letech se čistý pracovní kapitál pohyboval v kladných hodnotách (viz Tab. 4.5) což lze považovat za příznivý stav. Jinými slovy, krátkodobé závazky jsou nižší než oběžný majetek, který je zdrojem pro splacení těchto závazků. Podnik je tedy při dostatečné likvidnosti položek schopen uhradit všechny své krátkodobé finanční závazky. Hodnoty mají kolísavý charakter jak díky výkyvům oběžných aktiv, tak i krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Nejnižšího výsledku (12 739 tis. Kč) bylo dosaženo v roce 2008 a v následujícím roce naopak vzrostl na nejvyšší hodnotu (42 832 tis. Kč). V roce 2010 následoval pokles na 15 426 Kč a v roce 2011 opět mírný nárůst na 37 565 tis. Kč. Detailní výpočty jsou zobrazeny v příloze č. 7.

Tab. 4.5 Čistý pracovní kapitál

	2008	2009	2010	2011
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)	12 739	42 832	15 426	37 565

Zdroj: Příloha č. 7, vlastní zpracování

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této části bakalářské práce je provedena analýza likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti za období let 2008 - 2011 pomocí vybraných ukazatelů.

4.3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt všechny splatné závazky. Souhrnný přehled výsledků jednotlivých ukazatelů je zobrazen v Tab. 4.6. Detailní výpočty jsou uvedeny v příloze č. 8.

Tab. 4.6 Ukazatele likvidity

	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	1,30	2,85	1,39	3,90
Pohotová likvidita	1,22	2,76	1,33	3,68
Okamžitá likvidita	0,08	0,34	0,25	0,51

Zdroj: Příloha č. 8, vlastní zpracování

Běžná likvidita

Doporučené hodnoty běžné likvidity se pohybují v rozmezí 1,5 - 2,5. Těchto hodnot nebylo dosaženo ani v jednom roce. V letech 2008 a 2010 je běžná likvidita pod doporučenou hranicí. Naopak v letech 2009 a 2011 je nad doporučenou hranicí, tzn., že je v oběžném majetku vázáno až příliš finančních prostředků a negativně se to odráží na rentabilitě. Je zapotřebí se pokusit o ustálení tohoto ukazatele v doporučeném rozmezí.

Pohotová likvidita

Výsledky pohotové likvidity se jen mírně odlišují od výsledků běžné likvidity a to v důsledku malého zastoupení zásob v oběžném majetku. Doporučené hodnoty pohotové likvidity by se měly pohybovat v rozmezí 1 – 1,5. To je splněno v letech 2008 a 2010. Ve zbylých dvou letech jsou nad hranicí doporučených hodnot (2,76 a 3,68).

Okamžitá likvidita

Velký rozdíl mezi okamžitou a pohotovou likviditou (a mizivý rozdíl mezi běžnou a pohotovou likviditou) poukazuje na velkou váhu pohledávek v podniku; především pohledávek krátkodobých. Výsledky okamžité likvidity by se měly pohybovat v doporučených hodnotách 0,2 – 0,5, což je splněno v roce 2009, 2010 a bez jedné desetiny také v roce 2011. Pouze v roce 2008 se nachází pod doporučenou hranicí (0,08).

4.3.2 Ukazatele rentability

Analýza rentability je provedena prostřednictvím vybraných ukazatelů a to pomocí rentability aktiv (ROA), rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability tržeb (ROS). Souhrnný přehled výsledků jednotlivých ukazatelů je zobrazen v Tab. 4.7. Detailní výpočty jsou zobrazeny v příloze č. 9.

Tab. 4.7 Ukazatele rentability

	2008	2009	2010	2011
Rentabilita aktiv	-5,46%	-3,38%	2,60%	5,57%
Rentabilita vlastního kapitálu	-9,68%	-6,85%	2,48%	5,83%
Rentabilita tržeb	-4,73%	-2,74%	2,71%	5,34%

Zdroj: Příloha č. 9, vlastní zpracování

Rentabilita aktiv

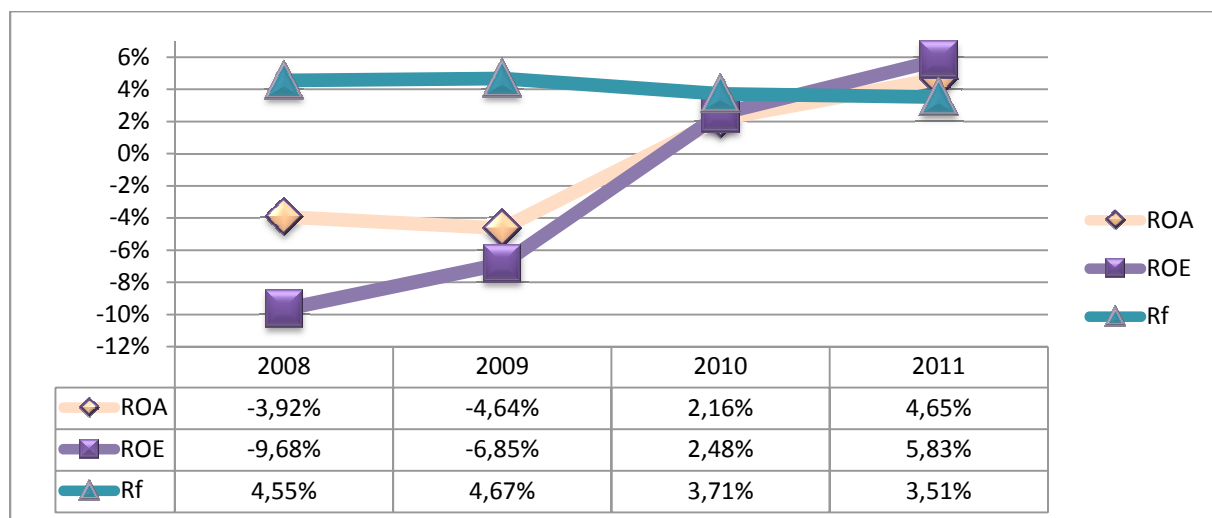
V letech 2008 a 2009 dosahovala rentabilita záporných hodnot. Tento stav byl způsoben provozní ztrátou (záporný EBIT). V následujících letech rentabilita rostla a to především důsledkem zvyšující se rentability tržeb. V roce 2010 vzrostla na 2,60 % a v následujícím roce dosáhla nejvyšší výnosnosti celkových aktiv 5,57 %.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu je v prvních dvou letech sledovaného období ovlivněna čistým ziskem, resp. ztrátou a dosahuje záporných hodnot. Vlastní kapitál má víceméně ustálené hodnoty, proto s růstem čistého zisku postupně roste i rentabilita. V roce 2010 dosáhla 2,48 % a v roce 2011 vzrostla na nejvyšší hodnotu 5,83 %.

V grafu 4.13 jsou porovnány hodnoty ROE, ROA a bezrizikové výnosnosti R_f , zda je dosaženo optimálního poměru $ROE > ROA > R_f$. V prvních dvou letech sledovaného období je rentabilita aktiv i vlastního kapitálu z důvodů ztráty v záporných hodnotách. Údaje nedosahují hodnot bezrizikové výnosnosti, což lze vnímat jako nepříznivý faktor, který by mohl vést k odlivu věřitelů. V roce 2010 ukazatel ROE převýšil hodnotu ROA, avšak výsledky pořád nedosahují hodnot bezrizikové výnosnosti R_f . Pouze v posledním roce 2011 bylo dosaženo optimálního poměru.

Graf 4.13 Porovnání ROE, ROA a Rf



Zdroj: Příloha č. 9 + MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2013

Rentabilita tržeb

U ukazatele rentability tržeb je vývoj obdobný jako u předchozích ukazatelů. Z důvodů ztráty v prvních dvou letech jsou výsledné hodnoty záporné. V roce 2010 je vyprodukován čistý zisk, který i z důvodu snížení objemu tržeb zajistil hodnotu rentability 2,71 %. V roce 2011 roste čistý zisk i objem tržeb a rentabilita dosahuje nejvyšší hodnoty 5,34 %.

4.3.3 Ukazatele aktivity

Analýza aktivity je provedena prostřednictvím vybraných ukazatelů, a to pomocí obrátu celkových aktiv, obrátu zásob, doby obrátu zásob a doby obrátu pohledávek. Souhrnný přehled výsledků jednotlivých ukazatelů je zobrazen v Tab. 4.8. Detailní výpočty jsou zobrazeny v příloze č. 10.

Tab. 4.8 Ukazatele aktivity

	2008	2009	2010	2011
Obrat celkových aktiv	1,15	1,23	0,96	1,04
Doba obratu zásob (dny)	5,99	4,50	5,31	6,13
Doba obratu pohledávek (dny)	72,43	68,75	88,64	81,73
Doba obratu závazků (dny)	30,88	17,94	28,05	12,12

Zdroj: Příloha č. 10, vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv

Efektivnost využití aktiv, resp. obrat celkových aktiv během jednoho roku se ve sledovaných letech pohyboval těsně nad požadovanou minimální hodnotou 1. Výjimkou je rok 2009, kdy byl obrat aktiv pouze 0,96krát v důsledku nejnižších tržeb v celém sledovaném období. Naopak nejvyšší obrat aktiv byl dosažen v roce 2009 (1,23krát), a to především z důvodu více než 50% poklesu dlouhodobého majetku.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob neboli doba, kdy jsou peněžní prostředky vázány v podobě zásob, je v každém roce poměrně obdobná. Zájem je o nízké hodnoty, což je splněno, avšak z důvodu charakteru společnosti, kde zásoby patří mezi nevýznamné položky. Nejnižší hodnoty (4,50 dne) bylo dosaženo v roce 2009 a nejvyšší v roce 2011 (6,13 dne).

Doba obratu pohledávek

Doba splatnosti pohledávek je několikanásobně vyšší než doba splatnosti závazku. Dochází tedy k porušení pravidla solventnosti. RENATEX CZ a.s. je díky vysoké vyjednávací síle odběratelů stavěn do nevýhodné situace a je nucen poskytovat dlouhé doby splatnosti. Doba obratu pohledávek je v jednotlivých letech v rozmezí od 68,75 dne (rok 2009) do 88,64 dne (rok 2010).

Doba obratu závazků

Doba splatnosti závazků se pohybuje v nižších hodnotách než doba obratu pohledávek. V roce 2008 dosahovala průměrná doba splatnosti nejvyšší hodnoty 30,88 dne. V následujícím roce 2009 poklesla na 17,94 dne. Další zvýšení nastalo v roce 2010 (28,05 dne) a v posledním roce doba splatnosti opět poklesla (12,12 dne).

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Analýza zadluženosti je provedena prostřednictvím vybraných ukazatelů. Souhrnný přehled výsledků jednotlivých ukazatelů je zobrazen v Tab. 4.9. Detailní výpočty jsou znázorněny v příloze č. 11.

Tab. 4.9 Ukazatele zadluženosti

	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost (v %)	36,74	26,50	35,70	29,39
Koeficient samofinancování (v %)	62,59	72,75	63,51	69,60
Celková úvěrová zadluženost (v %)	20,33	12,28	21,58	20,26
Úrokové krytí	-3,06	-2,31	5,44	6,68
Úrokové zatížení (v %)	-32,67	-43,37	18,38	14,98
Stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji	1,46	2,62	1,77	1,95

Zdroj: Příloha č. 11, vlastní zpracování

Celková zadluženost

Podíl cizího kapitálu na aktivech má kolísavý charakter z důvodů změn velikosti cizího kapitálu i hodnoty celkových aktiv. Obecně platí, že doporučená hodnota celkové zadluženosti se má pohybovat v rozmezí 30 – 60 %. V roce 2008 bylo dosaženo nejvyššího podílu 36,74 % a v roce 2009 naopak podílu nejnižšího (26,50 %). V roce 2010 nastal růst podílu na 35,70 % a v posledním roce opět poklesl na 29,39 %.

Koeficient samofinancování

Podíl vlastního kapitálu na aktivech má taktéž kolísavý charakter a to především kvůli změnám celkové velikosti aktiv. Nejnižšího podílu bylo dosaženo v roce 2008 (62,59 %) a nejvyššího v roce 2009 (72,74 %). Ve všech sledovaných letech podíl vlastního kapitálu na aktivech značně převyšoval podíl cizího kapitálu.

Úvěrová zadluženost

Úvěrová zadluženost je v porovnání s celkovou zadlužeností poměrně vysoká, jelikož podíl bankovních úvěrů a výpomocí na cizích zdrojích se v jednotlivých letech pohybuje okolo 50 %. Úvěrová zadluženost kolísá těsně nad 20 % vyjma roku 2009, kdy poklesla na 12,28 %.

Úrokové krytí

Úrokové krytí představuje hodnotu, kolikrát by byl schopen EBIT pokrýt nákladové úroky. V prvních dvou letech jsou hodnoty z důvodu ztráty záporné. V následujících letech naopak hodnoty rostou, což je žádoucí. Všeobecně je přijímána hodnota vyšší než 3, a to je splněno v roce 2010, kdy je EBIT schopen pokrýt náklady 5,44krát a v roce 2011 až 6,68krát.

Úrokové zatížení

Podíl, který představují náklady na EBITu, je v letech 2008 a 2009 záporný z důvodů ztráty. Snižování tohoto ukazatele lze považovat za žádoucí. V roce 2010 se dostává do kladných hodnot (18,38 %) a v posledním roce klesá na 14,98 %.

Stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji

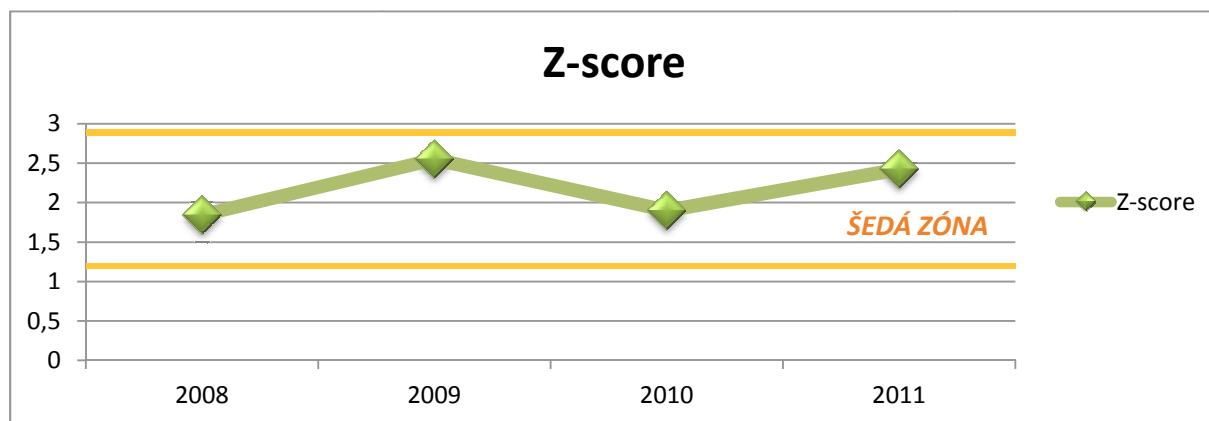
Tento ukazatel dosahuje ve všech letech hodnot vyšších než 1. Podnik tedy uplatňuje konzervativní strategii financování, kdy je část oběžných aktiv financována dlouhodobými zdroji. Tato varianta je bezpečnější avšak dražší. Ukazatel kolísá, nejnižšího výsledku dosáhla hodnota v roce 2008 (1,46) a hned v následujícím roce vzrostla na nejvyšší dosaženou hodnotu (2,62).

4.4 Predikční modely

4.4.1 Altmanův model

Z grafu 4.14 je patrné, že podnik se nachází v pásmu tzv. šedé zóny, kde nedokážeme jednoznačně určit, zda je podnik prosperující, či naopak mu hrozí bankrot. Nejsilněji ovlivňuje hodnotu Z-score velmi nízká hodnota rentability aktiv, které se v modelu přikládá nejvyšší váha. Výpočet je zobrazen v příloze č. 12.

Graf 4.14 Altmanův model

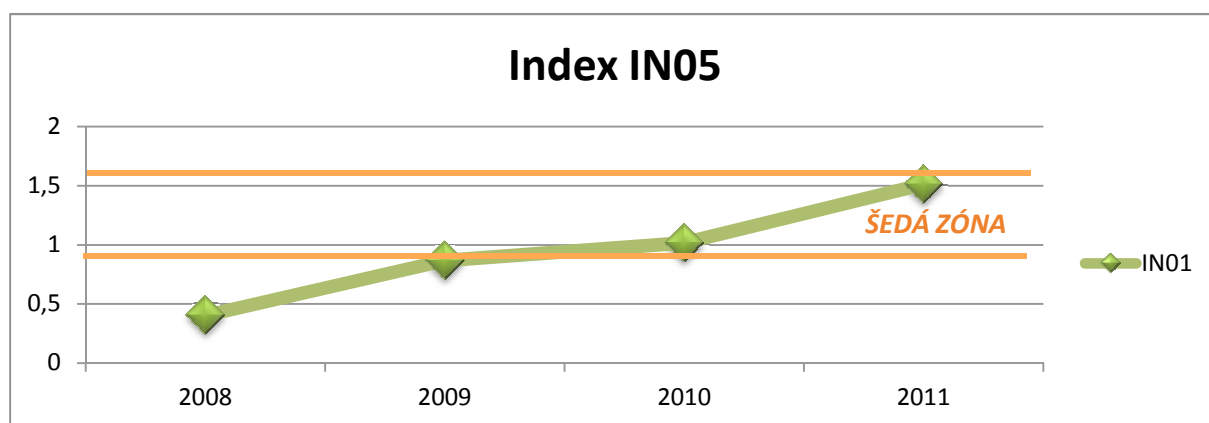


Zdroj: Příloha č. 12, vlastní zpracování

4.4.2 Index IN05

Index IN05 taktéž neposkytl příznivé výsledky. V prvních dvou letech se výsledné hodnoty dostaly pod hranici 0,9 a podnik tedy nevytvářel hodnotu (viz graf 4.15). Jednou z hlavních příčin byla záporná rentabilita aktiv, které je v modelu přikládána největší váha. V roce 2010 a 2011 hodnoty vzrostly, avšak pouze do „šedé zóny“, která nedovolí situaci podniku přesně charakterizovat. Výpočet je zobrazen v příloze č. 12.

Graf 4.15 Index IN05



Zdroj: Příloha č. 12, vlastní zpracování

4.5 Zhodnocení výsledků analýzy a srovnání s konkurenčním podnikem

Na základě finanční analýzy je provedeno zhodnocení finanční situace podniku. Analýza absolutních ukazatelů byla provedena pomocí horizontální a vertikální analýzy. Dále byla vypracována analýza rozdílových a poměrových ukazatelů a také predikčních modelů. Při jejím zpracování se vycházelo především z rozvahy a výkazu zisku a ztrát z let 2008-2011.

Na vývoj společnosti působí nejen vnitřní ale i vnější vlivy. Z vnějších vlivů lze zmínit především finanční krizi, která se ve sledovaném období nejvíce projevila u zdravotnických zařízení, jež zaujímají podstatnou část zákaznického portfolia. Vzhledem ke snižování státních rozpočtů, respektive rozpočtu ministerstva zdravotnictví, se zdravotnická zařízení snaží prostřednictvím výběrových řízení domáhat nižších cen za poskytované služby a také neúměrně prodlužovat lhůty splatnosti. Dalším výrazným vlivem je neustálý růst cen vstupů, zejména cen zdravotnická prádla, detergentů a energií.

Jelikož jsou hodnoty pro oborové srovnání k dispozici pouze za celý oddíl „Poskytování ostatních osobních služeb“, lze RENATEX CZ a.s. jen velmi těžko porovnávat s tak

odlišnými činnostmi jako jsou kadeřnické, kosmetické či pohřební služby. Pro tuto práci je použito **srovnání s konkurenčním podnikem sídlícím ve Vyškově**. Tento podnik je považován za největšího konkurenta společnosti RENATEX CZ a.s. na území České republiky. Vstupní údaje o konkurenční společnosti jsou získány z obchodního rejstříku a jsou zobrazeny v příloze č. 13 a 14. V konkurenční společnosti došlo v roce 2010 k výkyvu v souvislosti s prodejem části podniku. Srovnání je provedeno zejména u rozdílových a poměrových ukazatelů, dále pak Altmanova modelu a Indexu IN05.

Zhodnocení a srovnání horizontální a vertikální analýzy

Ve všech letech převyšuje u zkoumaného podniku dlouhodobý majetek nad oběžnými aktivy. Výjimkou je rok 2009, což bylo zapříčiněno především prodejem samostatné části podniku ve Štětí. V důsledku této události došlo nejen k poklesu dlouhodobého hmotného majetku, ale i pohledávek z obchodních vztahů následkem ztráty části zákazníků. V následujícím roce 2010 však aktiva opět vzrostla, a to zejména v důsledku poskytnuté půjčky majoritnímu akcionáři a nárůstu prádla a manipulační techniky. Vlastní kapitál vzhledem k nízkým hodnotám výsledku hospodaření nedosahuje velkých výkyvů a ve všech letech převyšuje kapitál cizí. Ten má naopak kolísavý charakter vlivem závazků z obchodních vztahů a bankovních úvěrů.

Také ve výkazu zisku a ztrát došlo v roce 2009 k poklesu ztráty díky prodeji části podniku ve Štětí. Pozitivní je vývoj výsledku hospodaření běžného období, který se dostává ze záporných hodnot a dále roste. Nelze opomenout fakt, že náklady jsou silně ovlivněny splátkami investic, které byly pořízeny formou leasingu. Tyto leasingové náklady postupně klesají, což bude mít pozitivní vliv na budoucí vývoj výsledku hospodaření.

Z vertikální analýzy je patrné, že se na aktivech nejvyšší měrou podílí dlouhodobý majetek a krátkodobé pohledávky. U pasiv se především jedná o základní kapitál, bankovní úvěry a výpomoci a za nimi krátkodobé závazky. V nákladech společnosti jsou nejvíce zastoupeny výkonová spotřeba a mzdové náklady. Výnosy tvořily především tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

U konkurenčního podniku, podobně jako u RENATEX CZ a.s., převyšuje dlouhodobý majetek nad oběžnými aktivy. Náklady jsou taktéž reprezentovány výkonovou spotřebou a osobními náklady, výnosy charakterizují zejména tržby za vlastní výrobky a služby. Značný

rozdíl je však patrný u kapitálu, kde konkurenční podnik disponuje z 80 % cizím kapitálem. Výkyvy z roku 2010 jsou způsobeny prodejem části konkurenčního podniku.

Zhodnocení a srovnání rozdílových ukazatelů

Hodnoty čistého pracovního kapitálu zkoumané společnosti byly ve všech letech kladné, což je pozitivní. I přes výraznější výkyvy však ve srovnání dosahuje výrazně lepších výsledků než konkurenční podnik (viz Tab. 4.10). Konkurenci by v případě potřeby ani v jednom roce nestačila veškerá oběžná aktiva k pokrytí krátkodobých cizích zdrojů.

Tab. 4.10 Srovnání čistého pracovního kapitálu s konkurenčním podnikem

	Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)	
	RENATEX CZ, a.s.	konkurenční podnik
rok 2008	12 739	- 4 758
rok 2009	42 832	-11 015
rok 2010	15 426	-13 069
rok 2011	37 565	-18 453

Zdroj: Příloha č. 7 a 15, vlastní zpracování

Zhodnocení a srovnání poměrových ukazatelů

Hodnoty ukazatelů likvidity (viz Tab. 4.11) se u zkoumané společnosti pohybují převážně mimo doporučený rozsah. Výjimkou je okamžitá likvidita, která se vyjma prvního sledovaného roku pohybuje v doporučeném rozsahu. V zásadě nelze říci, že by měl podnik problém s likviditou, ale bylo by vhodné se pokusit o ustálení hodnot v doporučených intervalech. Tomuto intervalu se ve srovnání s konkurencí více přibližuje zkoumaný podnik. Konkurenční podnik se pohybuje ve všech letech a ukazatelích pod doporučenou hranicí.

Tab. 4.11 Srovnání ukazatelů likvidity s konkurenčním podnikem

	Běžná likvidita		Pohotovlá likvidita		Okamžitá likvidita	
	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik
rok 2008	1,30	0,94	1,22	0,90	0,08	0,11
rok 2009	2,85	0,86	2,76	0,82	0,34	0,10
rok 2010	1,39	0,85	1,33	0,82	0,25	0,10
rok 2011	3,90	0,85	3,68	0,83	0,51	0,10

Zdroj: Příloha č. 8 a 15, vlastní zpracování

Rentabilita zkoumané společnosti není příliš vysoká (viz Tab. 4.12), ale pozitivní je její neustálý růst. V posledním sledovaném roce bylo poprvé splněno pravidlo kdy $ROE > ROA > R_f$. Konkurenční podnik dosahuje ve všech sledovaných letech kladných hodnot s výrazným pozitivním výkyvem v roce 2010 (v souvislosti s prodejem části podniku). Přesto však nelze pozorovat tak výraznou tendenci růstu jako u RENATEX CZ a.s.

Tab. 4.12 Srovnání ukazatelů rentability s konkurenčním podnikem

	ROA		ROE		ROS	
	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik
rok 2008	-5,46%	3,41%	-9,68%	3,28%	-4,73%	2,39%
rok 2009	-3,38%	2,62%	-6,85%	3,66%	-2,74%	2,27%
rok 2010	2,60%	7,67%	2,48%	32,91%	2,71%	7,22%
rok 2011	5,57%	3,23%	5,83%	5,72%	5,34%	3,58%

Zdroj: Příloha č. 9 a 15, vlastní zpracování

Mezi ukazateli aktivity (viz Tab. 4.13) splnil obrat celkových aktiv u zkoumané společnosti minimální požadovanou hodnotu 1 (s výjimkou roku 2010). Všeobecně však platí, čím vyšší hodnota, tím lépe. Proto by zde měla být snaha o růst tohoto ukazatele. Doba obratu zásob dosahuje žádoucích nízkých hodnot, avšak jen z důvodů nízkého zastoupení zásob v aktivech. Doba obratu pohledávek je vyšší než doba obratu závazků a je tedy porušeno pravidlo solventnosti. Bylo by vhodné se pokusit alespoň o snížení rozdílu mezi těmito ukazateli.

V porovnání s konkurenčním podnikem nejsou vidět u obratu celkových aktiv a doby obratu zásob výrazné rozdíly. Avšak doba obratu pohledávek a zejména závazků jsou u konkurenčního podniku vyšší.

Tab. 4.13 Srovnání ukazatelů aktivity s konkurenčním podnikem

	Obrat celkových aktiv		Doba obratu zásob (dny)		Doba obratu pohledávek (dny)		Doba obratu závazků (dny)	
	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik
rok 2008	1,15	1,43	5,99	4,12	72,43	88,41	30,88	49,83
rok 2009	1,23	1,15	4,50	4,74	68,75	96,14	17,94	72,79
rok 2010	0,96	1,06	5,31	4,28	88,64	93,86	28,05	94,00
rok 2011	1,04	0,90	6,13	3,17	81,73	119,85	12,12	33,16

Zdroj: Příloha č. 10 a 15, vlastní zpracování

Zajímavé je také srovnání pohledávek a závazků po splatnosti (viz Tab. 4.14). Společnosti RENATEX CZ a.s. meziročně klesá objem pohledávek a závazků po splatnosti, kdežto u konkurenčního podniku je to spíše naopak. Hlavně v posledních dvou letech jsou viditelné velké rozdíly mezi oběma podniky.

Tab. 4.14 Srovnání pohledávek a závazků po splatnosti s konkurenčním podnikem

	Pohledávky po splatnosti (tis. Kč)		Závazky po splatnosti (tis. Kč)	
	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik
rok 2008	4375	6432	4389	6468
rok 2009	7427	9076	210	8996
rok 2010	2031	11447	146	13511
rok 2011	533	21157	135	4338

Zdroj: Výroční zprávy společnosti RENATEX CZ a.s. + MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2013

Z Tab. 4.15 je zřejmé, že ukazatel celkové zadluženosti společnost RENATEX CZ a.s. mírně osciluje kolem spodní hranice doporučené hodnoty, tzn., že podnik využívá k financování převážně vlastní zdroje. Tento závěr rovněž potvrzují dosažené hodnoty koeficientu samofinancování. Úvěrová zadluženost se na celkové zadluženosti podílí více než z poloviny, kromě roku 2009. Vzhledem k tomu, že v uplynulých letech nebyly z důvodů podmínek stanovených obchodním zákoníkem vypláceny akcionářům dividendy, lze konstatovat, že náklady vlastního kapitálu byly nulové. Z tohoto pohledu se nízká zadluženost jeví pozitivně a to i proto, že nedochází k působení finanční páky.

Konkurenční podnik dosahuje ve všech uvedených ukazatelích diametrálně odlišných výsledků. Jeho celková zadluženost je nad hranicí doporučené hodnoty a jeho úvěrová zadluženost je více než dvojnásobně vyšší oproti RENATEX CZ a.s.

Tab. 4.15 Srovnání ukazatelů zadluženosti s konkurenčním podnikem

	Celková zadluženost		Koeficient samofinancování		Úvěrová zadluženost	
	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik
rok 2008	36,74%	80,28%	62,59%	18,21%	20,33%	51,63%
rok 2009	26,50%	87,11%	72,75%	12,33%	12,28%	55,89%
rok 2010	35,70%	84,17%	63,51%	14,68%	21,58%	49,70%
rok 2011	29,39%	77,65%	69,60%	21,43%	20,26%	59,60%

Zdroj: Příloha č. 11 a 15, vlastní zpracování

Úrokové krytí a úrokové zatížení dosahovalo u zkoumané společnosti z důvodů ztráty v prvních dvou letech záporných hodnot (viz Tab. 4.16). Poté hodnota úrokového krytí rostla a hodnota úrokového zatížení klesala, což je žádoucí. Ukazatel úrokového krytí u konkurenčního podniku nedosahuje požadovaného trendu a ukazatel úrokového zatížení je v důsledku vysokého úrokového zadlužení příliš vysoký.

Tab. 4.16 Srovnání ukazatelů zadluženosti s konkurenčním podnikem

	Úrokové krytí		Úrokové zatížení (v %)		Stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji	
	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik
rok 2008	-3,06	1,29	-32,67	77,73	1,46	0,94
rok 2009	-2,31	1,38	-43,37	72,68	2,62	0,90
rok 2010	5,44	4,96	18,38	20,15	1,77	0,89
rok 2011	6,68	2,11	14,98	47,36	1,95	0,90

Zdroj: Příloha č. 11 a 15, vlastní zpracování

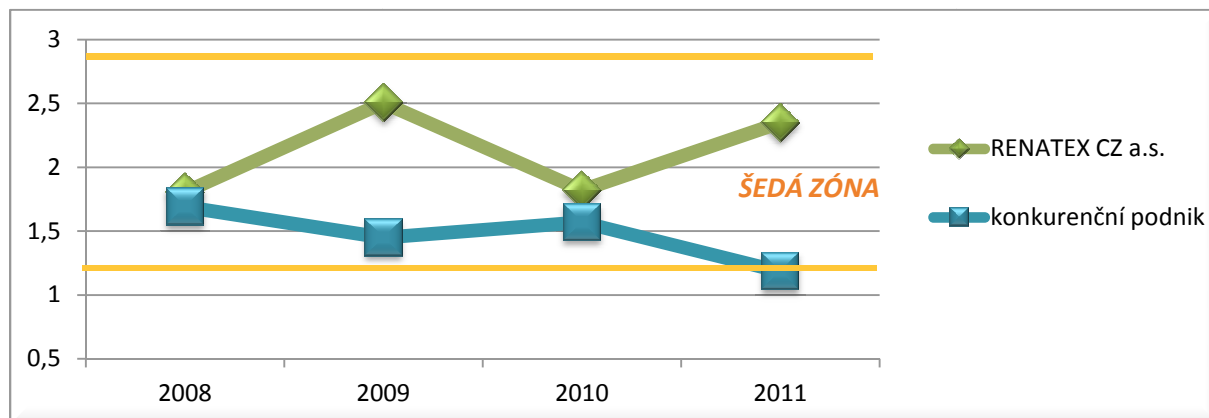
Výsledky stupně krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji nejsou v tomto případě porovnatelné, jelikož prádlo a manipulační technika, která je u RENATEX CZ a.s. zahrnuta v časovém rozlišení, je u konkurenčního podniku účtována v dlouhodobém majetku. Pokud bychom uvažovali, že RENATEX CZ a.s. o těchto položkách účtuje taktéž v dlouhodobém majetku, hodnoty by byly odlišné. (viz Tab. 4.17). Pozitivní je, že ukazatel nedosahuje vysokých hodnot a přibližuje se hodnotě 1. Jelikož u RENATEX CZ a.s. se ukazatel pohybuje nad touto hranicí, dochází k tzv. překapitalizaci. Ta je sice bezpečnější variantou, ale zato dražší. I přesto je však žádanější než tzv. podkapitalizace (kdy je část dlouhodobých aktiv kryta krátkodobými zdroji financování), kterou využívá konkurenční podnik.

Tab. 4.17 Srovnání stupně krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji s konkurenčním podnikem

	Stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji (upravený)	
	RENATEX CZ a.s.	konkurenční podnik
rok 2008	1,15	0,94
rok 2009	1,66	0,90
rok 2010	1,17	0,89
rok 2011	1,39	0,90

Zdroj: Výroční zpráva společnosti RENATEX CZ a.s. + Příloha č. 15

Pomocí Altmanova modelu nebylo možné jednoznačně určit, zda je zkoumaný podnik prosperující či nikoliv, jelikož hodnoty se pohybovaly v tzv. šedé zóně. Výsledky Altmanova modelu v porovnání s konkurenčním podnikem se výrazně neliší, jelikož se oba podniky pohybují v „šedé zóně“.

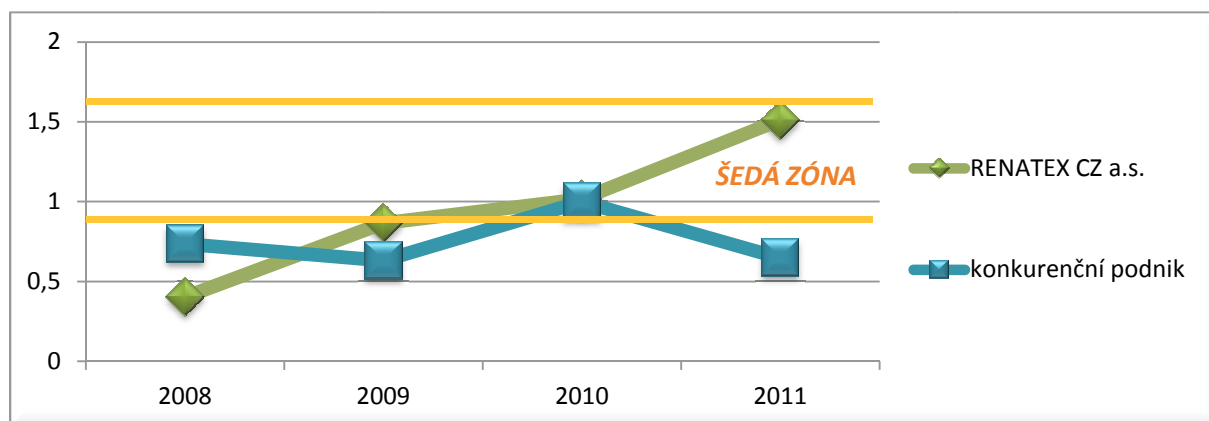


Zdroj: Příloha č. 12 a 15, vlastní zpracování

Výsledky Indexu IN05 se taktéž pohybovaly v šedé zóně. Výjimkou byl rok 2008 a 2009, kdy byl RENATEX CZ a.s. označen za podnik nevytvářející hodnotu. Velkou měrou se na tom podílela ztráta dosahovaná v těchto letech.

Konkurence dle Indexu IN05 nevytváří hodnotu ve třech ze čtyř období (viz Graf 4.16). Ani RENATEX CZ a.s. zde nedosáhl pozitivních výsledků, ale na rozdíl od konkurence je u něj patrný trend postupného meziročního růstu.

Graf 4.16 Srovnání Indexu IN05 s konkurenčním podnikem



Zdroj: Příloha č. 12 a 15, vlastní zpracování

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace společnosti RENATEX CZ a.s. v letech 2008-2011 pomocí vybraných metod finanční analýzy a porovnání výsledků s konkurenčním podnikem. Metodologie je detailně popsána v druhé kapitole. Ve třetí kapitole je charakterizována společnost RENATEX CZ a.s., na které byly tyto metody aplikovány. Ve čtvrté kapitole jsou zobrazeny výsledky finanční analýzy. Je provedeno její zhodnocení a porovnání s konkurenčním podnikem.

Na základě zpracované finanční analýzy za období 2008-2011 bylo zjištěno, že společnost RENATEX CZ a.s. disponuje z větší části vlastním kapitálem. Na cizím kapitálu se nejvíce podílí bankovní úvěry a výpomoci, menší měrou pak krátkodobé závazky. Vzhledem k charakteru společnosti převažuje majetek dlouhodobý nad oběžným. Oběžný majetek charakterizují zejména krátkodobé pohledávky. Časové rozlišení na straně aktiv dosahuje rovněž vysokých hodnot. Důvodem je prádlo určené k pronájmu, které se takto postupně dostává do nákladů.

Výnosy jsou reprezentovány zejména tržbami za vlastní výrobky a služby, náklady představují především výkonová spotřeba a mzdové náklady. RENATEX CZ a.s. nedosahuje vysokého zisku. Provozní zisk je mimo jiné silně ovlivněn leasingovými splátkami investic. S meziročním snižováním vlivu těchto splátek je očekáván růst provozního zisku.

Horizontální analýza poukázala na nejvýraznější výkyvy v roce 2009, které byly způsobeny zejména prodejem samostatné části podniku ve Štětí.

Hodnoty běžné a pohotové likvidity nedosahují optimálních hodnot. Bylo by tudíž vhodné se pokusit o ustálení v doporučeném rozsahu. Konkurenční podnik se pohyboval během sledovaného období pod hranicí doporučených hodnot.

Rentabilita RENATEX CZ a.s. nedosahuje příliš vysokých hodnot a v prvních dvou letech je dokonce z důvodu ztráty záporná. Oproti konkurenčnímu podniku je ale pozitivní její meziroční nárůst. V posledním sledovaném roce 2011 dokonce převýšila rentabilitu konkurenčního podniku a ukazatele ROE a ROA byly poprvé vyšší než hodnota bezrizikové výnosnosti.

Výsledky ukazatelů stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji, obrat aktiv a doba obratu zásob jsou u obou podniků srovnatelné a přijatelné. Nedodržení pravidla delší doby obratu závazků než doby obratu pohledávek lze považovat za negativní jev. Bylo by tudíž vhodné se alespoň pokusit o snížení rozdílu mezi těmito ukazateli.

Velké rozdíly mezi RENATEX CZ a.s. a konkurenčním podnikem jsou viditelné u ukazatelů čistého pracovního kapitálu a zadluženosti. U sledovaného podniku se hodnoty čistého pracovního kapitálu pohybují v řádech desítek miliónů a bylo by vhodné hodnoty ustálit. Naopak čistý pracovní kapitál konkurenčního podniku dosahuje záporných hodnot, tzn., že by mu oběžná aktiva nestačila na pokrytí krátkodobých závazků.

Nejvýznamnější rozdíl je viditelný v oblasti zadluženosti. Oba podniky volí naprosto opačnou strategii. U RENATEX CZ a.s. se celková zadluženost pohybuje okolo 30 % a protože věřitelé preferují nižší ukazatel, má šanci zkoumaný podnik získat nový úvěr za daleko nižší úrokovou sazbu než konkurenční podnik, který je z 80 % financován z cizích zdrojů.

Altmanův model zařadil RENATEX CZ a.s. i konkurenční podnik do šedé zóny. Index IN05, který je bližší českému prostředí, označil v prvních dvou letech RENATEX CZ a.s. jako podnik, který nevytváří hodnotu, poté se opět pohybuje v šedé zóně. Konkurenční podnik nevytvářel hodnotu ve všech letech vyjma roku 2010. Ačkoli výsledky nejsou pozitivní, je u zkoumané společnosti (na rozdíl od konkurenčního podniku) znatelný meziroční nárůst hodnot.

Výsledky finanční analýzy posloužily managementu RENATEX CZ a.s. k porovnání s největším konkurentem na území České republiky. Obecně lze říci, že v mnohém se výsledky příliš nelišily, přesto lze u zkoumané společnosti pozorovat pozitivnější vývoj ukazatelů. RENATEX CZ a.s. může rovněž použít finanční analýzu jako předpracovaný souhrn informací pro banku či jiné věřitele při žádosti o nový úvěr.

Společnosti RENATEX CZ a.s. bych doporučila, aby se zaměřila na získání nových zákazníků, kteří nejsou vázáni na neustále se snižující rozpočet ministerstva zdravotnictví, tzn. například na průmyslové podniky, kde lze dosáhnout vyšších odbytových cen. S vyššími odbytovými cenami by vzrostla přidaná hodnota, potažmo celkový zisk společnosti a v tomto důsledku také jeho rentabilita. Vzhledem k nepříliš optimálním hodnotám běžné a pohotové likvidity bych doporučila podrobnou analýzu jednotlivých složek majetku a přijetí patřičných opatření, včetně ustálení výše čistého pracovního kapitálu. S přihlédnutím k obtížnosti snížení doby obrátu pohledávek by mohla být předmětem dalšího zkoumání výhodnost využití faktoringu.

Seznam použité literatury

Odborné knihy

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3.vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza*. 2.vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra Pavelková. *Finanční analýza - komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

MRKVIČKA, Josef a Petr KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, J. (2007). *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SŮVOVÁ, Helena. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.

Ostatní zdroje

BusinessInfo.cz: *Měření podnikové výnosnosti a oceňování podniku* [online]. [21.2.2013]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/mereni-podnik-vykonnost-ocenovani-podnik-2826.html#!> Interní informace společnosti RENATEX CZ a.s.

Interní informace společnosti RENATEX CZ a.s.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO: Bezriziková sazba* [online]. [21.2.2013]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa.html>

OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *Sbírka listin CHRISTOF spol. s r.o.* [online]. [21.2.2013] Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a182488&klic=44h11k>

RENATEX CZ: *O nás* [online]. [21.2.2013]. Dostupné z: <http://renatex.cz/o-nas.html>

Vyhláška č. 500 ze dne 6. listopadu 2002, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2002, částka 174, s. 9690-9721. Dostupný také z:
<http://portal.gov.cz/app/zakony/zakonStruct.jsp?idBiblio=54043&fulltext=&nr=500~2F2002&part=&name=&rpp=15#local-content> ISSN 1211-1244

Výroční zprávy společnosti RENATEX CZ a.s. z let 2008-2011

Zákon č. 563 ze dne 12. prosince 1991 o účetnictví. In: *Sbírka zákonů České a Slovenské Federativní republiky*. 1991, částka 107, s. 2802-2810. Dostupný také z:
<http://portal.gov.cz/app/zakony/zakonStruct.jsp?idBiblio=39611&fulltext=&nr=563~2F1991&part=&name=&rpp=15#local-content> ISSN 1211-1244

Seznam zkratk

A	aktiva
a.s.	akciová společnost
CF	cash flow
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
EAT	zisk po zdanění, čistý zisk
EBITDA	zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy
EBITDA	zisk před odečtením úroků a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
Kč	korun českých
KS	konečný stav
KZ	krátkodobé závazky
mil.	milion
NACE	Statistická klasifikace ekonomických činností
PS	počáteční stav
Rf	bezriziková výnosnost
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
tis.	tisíc
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 12/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečné, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucí bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10. května 2013

...*Lenka Stará*...

Lenka Stará

Seznam příloh

Příloha č. 1	Rozvaha RENATEX CZ a.s.
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztrát RENATEX CZ a.s.
Příloha č. 3	Horizontální analýza rozvahy RENATEX CZ a.s.
Příloha č. 4	Vertikální analýza rozvahy RENATEX CZ a.s.
Příloha č. 5	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát RENATEX CZ a.s.
Příloha č. 6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát RENATEX CZ a.s.
Příloha č. 7	Výpočet rozdílového ukazatele
Příloha č. 8	Výpočty ukazatelů likvidity
Příloha č. 9	Výpočty ukazatelů rentability
Příloha č. 10	Výpočty ukazatelů aktivity
Příloha č. 11	Výpočty ukazatelů zadluženosti
Příloha č. 12	Predikční modely
Příloha č. 13	Rozvaha konkurenčního podniku
Příloha č. 14	Výkaz zisku a ztrát konkurenčního podniku
Příloha č. 15	Výpočty ukazatelů u konkurenčního podniku